

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Stanovení hodnoty jezdeckého klubu

Determining the Value of the Equestrian Club

Student: Bc. Martin Hruška

Vedoucí diplomové práce: Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2011

VŠB-Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Martin Hruška**

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku

Specializace: 00 Ekonomika podniku

Téma: Stanovení hodnoty jezdeckého klubu
Determining the Value of the Equestrian Club

1. Úvod
2. Teoreticko – metodologická východiska
3. Aplikační část
4. Návrhy a doporučení
5. Závěr
Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:
GRÜNWALD, R; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, E; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
MAŘÍK, M A KOLEKTIV. *Metody oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopres, Tacoma 2007, 492 s. ISBN: 978-8086929-32-3.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Kašík Josef, Ph. D.**

Datum zadání:

Datum odevzdání:

prof. Ing. Mikoláš Zdeněk, CSc.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísečně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracoval samostatně.

V Ostravě dne.....
(podpis)

Obsah

1	Úvod.....	1
1.1	Profil analyzované společnosti.....	2
1.1.1	Základní údaje společnosti.....	2
1.1.2	Historie.....	2
1.1.3	Současnost.....	2
1.1.4	Obor podnikání dle výpisu ze stanov sdružení:.....	3
2	Teoreticko – metodologické východiska.....	3
2.1	Analýzy makroprostředí.....	3
2.1.1	PEST analýza.....	3
2.1.2	Vliv globalizace.....	5
2.2	Analýza mezoprostředí.....	6
2.2.1	Porterův model konkurenčního prostředí.....	6
2.2.1.1	Intenzita konkurence v odvětví.....	8
2.2.1.2	Hrozba substitutů.....	9
2.2.1.3	Hrozby vstupu nových konkurentů.....	10
2.2.1.4	Negociační síla dodavatelů.....	11
2.2.1.5	Negociační síla odběratelů.....	11
2.2.1.6	Implikace Porterova modelu pěti sil.....	13
2.3	Interní analýzy.....	14
2.3.1	Horizontální analýza.....	15
2.3.2	Vertikální analýza.....	15
2.3.3	Pracovní kapitál.....	16
2.3.4	Poměrová analýza.....	16
2.3.4.1	Analýza rentability a aktivity podnikání.....	17
2.3.5	Analýza ukazatele aktivity.....	20
2.3.5.1	Rychlost obratu zásob.....	20
2.3.5.2	Doba obratu zásob.....	20
2.3.5.3	Rychlost obratu pohledávek.....	21
2.3.5.4	Relativní vázanost DHM.....	21
2.3.5.5	Obrat aktiv.....	21
2.3.5.6	Doba splatnosti krátkodobých závazků.....	21
2.3.6	Ukazatele zadluženosti.....	22
2.3.7	Ukazatele likvidity.....	22
2.3.7.1	Celková likvidita.....	23
2.3.7.2	Pohotová likvidita.....	23
2.3.7.3	Peněžní likvidita.....	23
2.3.8	Ukazatel produktivity práce.....	24
2.3.8.1	Osobní náklady k přidané hodnotě.....	24
2.3.8.2	Přidaná hodnota k počtu zaměstnanců.....	24
2.3.8.3	Produktivita práce z tržeb.....	24
2.3.9	Soustavy ukazatelů.....	25
2.3.9.1	Altmanův index.....	25
2.3.9.2	Kralickův Quicktest.....	26
2.3.10	Du Pontův rozklad / pyramidové soustavy ukazatelů.....	27
2.3.11	Finanční plán.....	28
2.4	Metody pro stanovení hodnoty.....	29
2.4.1	Ocenění na základě analýzy výnosů.....	29
2.4.2	Ocenění na základě analýzy majetku.....	30

2.4.2.1	Likvidační hodnota	30
2.4.2.2	Majetkové ocenění za předpokladu pokračování podniku	31
2.4.2.3	Účetní hodnota na principu historických cen	31
2.4.2.4	Používání substanční hodnoty ve smyslu hodnoty reprodukční	32
2.4.2.5	Nemovitosti	33
2.4.2.6	Stroje a strojí zařízení	34
2.4.2.7	Zásoby	37
2.4.2.8	Pohledávky	39
2.4.2.9	Finanční aktiva	40
2.4.2.10	Nehmotný majetek	41
2.4.2.11	Cizí pasiva	42
3	Analytická část	43
3.1	Analýza makroprostředí	43
3.1.1	PEST analýza	43
3.1.1.1	Politicko-legislativní faktory	43
3.1.1.2	Ekonomické faktory	44
3.1.1.3	Sociální a demografické faktory	44
3.1.1.4	Technické a technologické faktory	45
3.2	Analýza mezoprostředí	46
3.2.1	Porterův model pěti konkurenčních sil	46
3.2.1.1	Intenzita konkurence v odvětví	46
3.2.1.2	Hrozba substitutů	47
3.2.1.3	Hrozba vstupu nových konkurentů	48
3.2.1.4	Negociační síla dodavatelů	49
3.2.1.5	Negociační síla odběratelů	49
3.3	Interní analýza	50
3.3.1	Analýza účetních výkazů	50
3.3.1.1	Analýza rozvahy	50
3.3.1.2	Analýza výkazu zisku a ztrát	55
3.3.2	Analýza čistého pracovního kapitálů	59
3.3.3	Analýza pomocí poměrových ukazatelů	60
3.3.3.1	Ukazatelé rentability	60
3.3.3.2	Ukazatele aktivity	61
3.3.4	Ukazatelé likvidity	62
3.3.5	Ukazatelé produktivity	63
3.3.6	Analýzy pomocí soustav ukazatelů	64
3.3.6.1	Altmanův index	64
3.3.6.2	Kralický Quicktest	65
3.3.7	Du Pontův rozklad	66
3.3.7.1	Rozklad ROA	66
3.3.7.2	Rozklad ROE	66
3.3.8	Finanční plán	67
3.4	Ocenění podniku na základě analýzy majetku	69
4	Návrhy a doporučení	72
5	Závěr	76
	Seznam použité literatury	78
	Seznam zkratk	79
	Prohlášení o využití diplomové práce	81
	Seznam příloh	82

1 Úvod

Na počátku jednadvacátého století hraje hodnota podniku velice zásadní roli. Je významným prvkem při slučování podniku, stejně tak jako při získávání úvěrů pro případné investice podniků. Zjištění hodnoty podniku je také významný prvkem, který dává managementu toho podniku obraz o výsledcích hospodaření. Je zároveň podkladem pro budoucí rozvoj podniku a do jisté míry stanovuje možnosti podniku. Neboť od hodnoty podniku se odvíjejí i jeho investiční možnosti. V dnešní vysoce konkurenční době jsou správné a návratné investice jediným možným prostředkem k úspěchu.

Z toho důvodu bylo hlavním cílem diplomové práce zvoleno stanovení hodnoty podniku jako možný podklad pro budoucí investice podniku. Samotné stanovení hodnoty se odvíjí od ocenění podniku. Při ocenění se dále zaměříme na porovnání účetní a substanční hodnoty podniku. V diplomové práci bude ocenění rozšířeno o analýzy makroprostředí, mezoprostředí v němž podnik působí. Dále věnujeme pozornost i interní analýze s využitím horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů, soustavy ukazatelů. Možný budoucí vývoj podniku se pokusíme simulovat ve finančním plánu podniku. Výsledky těchto analýz budeme verifikovat ve návrzích a doporučení.

Pro zpracování diplomové práce vycházíme ze zkrácených účetní výkazů Jezdeckého klubu Opava – Kateřinky, jedná se o rozvahu a výkaz zisku a ztrát z let 2005 až 2009. Pro ocenění podniku bude využito odborných znaleckých posudků majetku společnosti, které dávají objektivní obraz o majetkovém ocenění podniku.

1.1 Profil analyzované společnosti

1.1.1 Základní údaje společnosti

Datum zápisu: 1.1 1999

Obchodní firma: Jezdecký klub Opava - Kateřinky

Sídlo: Opava, Rolnická 120, PSČ 747 05

Identifikační číslo: 68941749

Právní forma: Občanské sdružení

Základní kapitál: 8 521 000 Kč

1.1.2 Historie

Občanské sdružení vzniklo v roce 1999 odštěpením od Tělovýchovné jednoty Sokol Opava – Kateřinky, kdy se stalo ryze nezávislým sdružením příznivců jezdeckého sportu. Jeho historie sáhá až do roku 1888, kde se nacházejí první zmínky o založení Tělovýchovné jednoty Přemysl, která později dala za vznik Tělovýchovné jednotě Sokol Opava – Kateřinky. Tato TJ sdružovala několik sportů, počínaje gymnastikou, přes volejbal, stolní tenis až po cvičení matek s dětmi. Ekonomická situace nedovolila, aby tak rozdílné sporty spolu hospodařily, a proto po předešlé domluvě a schválením valné hromady vznikl Jezdecký klub Opava - Kateřinky jako nositel dnes již více než stoleté tradice jezdeckého sportu v Opavě -Kateřinkách a tím i v celé České republice.

1.1.3 Současnost

Sdružení je orientováno na rozvoj mládeže a jezdeckého sportu a je jedním z hlavních center této činnosti v Moravskoslezském kraji.

Management sdružení rozlišuje činnost do dvou základních středisek, a to na dopravu a koně. Kde středisko doprava je postaveno na poskytování služeb, a to hlavně nákladní automobilovou přepravou, jež zajišťuje vozový park sdružení. Tato činnost poskytuje sdružení jeho hlavní příjem.

Druhé středisko koně je postaveno na jezdecké činnosti klubu. Kde hlavní a ve stanovách zakotvenou činností je vytváření optimálních podmínek pro rozvoj jezdeckého sportu, volnočasových aktivit souvisejících s činností v sektoru chovu koní. Péče o sportovně-odbornou a mravní výchovu členů, zabezpečení úkolů souvisejících s

vrcholovým jezdeckým sportem, dále pak také pořádání kulturních a společenských činností, propagace jezdeckého sportu.

1.1.4 Obor podnikání dle výpisu ze stanov sdružení:

- silniční motorová doprava nákladní
- chov a výcvik koní s možností jejich prodeje
- po dohodě se zdravotní a školskou správou provádění zdravotní hippoterapie
- provádění instruktážních kursů, rekvalifikačních kursů a aktivního praktického vzdělávání chovatelů a jezdců na koních pro soukromé a právnické osoby
- pronájem sportovního zařízení k tělovýchovným, kulturním a informačním vzdělávacím akcím
- pořádání kulturních, vzdělávacích, informačních a sportovních akcí
- provozování reklamy a zprostředkovatelské činnosti

(Stanovy Jezdecké klubu Opava – Kateřinky, 1999)

2 Teoreticko – metodologické východiska

Teoreticko – metodologická východiska jsou podkladem pro analytickou část diplomové práce a jejich obsahem je teoretické seznámení se potřebnými metodami.

2.1 Analýzy makroprostředí

V analýze makroprostředí jsou zahrnuty vlivy a podmínky, které vznikají mimo podnik a to většinou bez ohledu na jeho konkrétní chování. Ačkoli by podnik chtěl, není v jeho bezprostředních možnostech ovlivnění těchto vlivů. V možnostech podniku je učinit taková rozhodnutí, kterými se připraví na dopady makroekonomických vlivů a možné alternativní dopady.

Při analýze makroprostředí je možno využít velké množství metod, pro potřeby diplomové práce byla za nejvhodnější zvolena PEST analýza a SWOT analýza.

2.1.1 PEST analýza

Pest analýzy je postavena na rozdělení faktorů makrookolí na:

Politické a legislativní

Ekonomické

Mezi politické a legislativní faktory řadíme stabilitu země, dále také zahraniční a politické situace nebo zda je země členem v EU. Jejich zařazení do zón volného obchodu nebo obranných aliancí představuje pro podniky významné příležitosti, ale současně i ohrožení. Politická omezení se projevují ve formě regulace daňových zákonů a dále také ochrany životního prostředí, ochrany zaměstnanců nebo spotřebitelů, antimonopolní opatření apod.

Ekonomické faktory jsou dány stavem ekonomiky, ve které podnik působí. Významnou a nezanedbatelnou úlohu zde hraje míra hospodářského růstu, úroková míra, míra inflace, dále také směnný kurz, míra nezaměstnanosti, průměrná mzda, vývoj cen apod. Opět je třeba si uvědomit, že každý z těchto ukazatelů může představovat jak příležitost, tak také hrozbu. Jednotlivé míry je nutné ovšem vnímat souhrnně, neboť mezi nimi existují provázané vazby a nesmí se zapomínat ani na vliv mezinárodní ekonomické situace.

Sociální a demografické faktory zobrazují vlivy ochrany pracovní síly, životního prostředí, průměrného věku a růstu populace, mobility populace, životní úrovně a životního stylu obyvatelstva, dále také úrovně vzdělání, nebo přístupu k práci a volnému času. Tyto elementy jsou výsledkem demografických, ekonomických, kulturních, náboženských vzdělávacích a etických podmínek, které působí na lidský život. Podobně jako i ostatní oblasti jsou sociální faktory v neustálém vývoji a správný odhad jejich trendů spolu s poznáním jednoznačně vede k získání konkurenční výhody v boji o zákazníka.

Technické a technologické faktory, informace o technických a technologických změnách, pokroku a novinkách přicházející do prostředí podniku – jsou základem, který významně působí na inovační schopnosti a činnost podniku a samotné technologické změny zcela mění okolí podniku. Těmito změnami jsou zejména myšleny celkové technologické změny, nové objevy, nebo rychlost zastarávání. Podniky provádějí studie očekávaných vlivů nových technologií na postavení podniku – tj. konkurenční pozici a stav okolí.

Nutností při provádění Pest analýzy je průběžné sledování a vyhodnocování jednotlivých faktorů, neboť jejich vliv a váha na podnik se v čase bude měnit. Základem je vycházet z faktorů, které se historicky ukázaly jako důležité, a přes faktory jevící se nejdůležitější v současné době a přejít k těm, které budou mít nejspíše největší vliv v budoucnu. Dále je vhodné faktory doplnit specifikací stavu, např.: změny jednotlivých faktorů a jejich důsledky na činnosti podniku a návrhy na racionální protiopatření. Užitečnost PEST analýzy spočívá v přehledu potenciálních externích vlivů v souvislosti s dlouhodobým časovým horizontem a spolu s tím k vytipování klíčových vlivů, jež můžeme podrobit důkladnější analýze. Důležitým východiskem pro možný odhad budoucího dopadu je poznání dopadu změn v minulosti. Analýza by měla hledat odpovědi na otázky typu:

(Sedláčková, 2000)

- Jaké jsou pravděpodobné vývojové trendy významných faktorů čtyř základních oblastí prostředí v budoucnosti.
- Co jsou základní impulsy změny, tzn. jaké faktory vyvolávají změnu? Jaký vliv budou mít v budoucnu? Budou intenzivnější nebo ne?
- Jaký lze očekávat pravděpodobný dopad těchto změn na podnik? Jak ovlivní konkurenční pozici?
- Jaký bude dopad očekávaných změn na strategii podniku, tj. jak je co nejlépe zhodnotit při formulování strategie?

PEST analýza pracuje se značným stupněm nejistoty, je možno říci, že pracuje spíše s odhady než s předpovědí. Podstatné je odlišení změn, které ovlivní všechny podniky stejným způsobem a které ovlivní různé podniky odlišně tím, že zapříčiní změnu konkurenční výhod podniku.

2.1.2 Vliv globalizace

Valná většina podniků začíná své podnikání na domácím trhu, ten se jim však časem stává malým, a proto začínají překračovat jeho hranice. Podniky začínají realizovat globální expanzi. S ní jsou spojeny jisté příležitosti pro podnik, je však potřeba si uvědomovat i hrozby, oběma těmito stránkami globální expanze je třeba

přizpůsobit podnikovou strategii. Teorie rozlišuje dvě možné strategie. Pokud budeme považovat určitý region za homogenní trh, zvolíme globální strategii, pokud však daný region zahrnuje více různorodých trhů, měli bychom k nim přistupovat individuálně a zvolit tak lokální (multiregionální) strategii.

(Sedláčková, 2006)

2.2 Analýza mezoprostředí

V analýze mezoprostředí jsou zahrnuty vlivy a hodnocení základních parametrů trhu a subjektů na trhu kde podnik působí. Jedná se o bezprostřední okolí podniku. Podnik je svým chováním do jisté míry schopen ovlivnit situaci v tomto prostředí.

V mezoprostředí pracujeme se sekundárními informacemi vztahujícími se k cílovému trhu, nebo primárními informacemi získanými výzkumem, a dále také s informacemi z marketingového informačního systému.

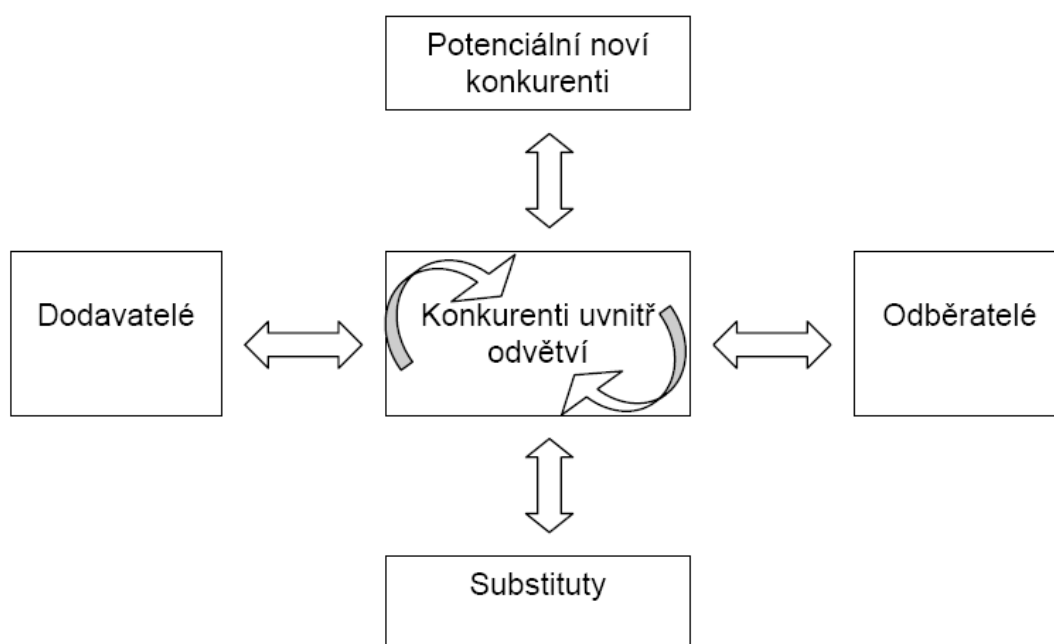
K analýze mezoprostředí jsou využívány metody marketingového výzkumu trhu, segmentace trhu. Já bude aplikovat Porterův model konkurenčního prostředí

2.2.1 Porterův model konkurenčního prostředí

Harvardský profesor Michael E. Porter vypracoval analytický koncept pro určení konkurenční strategie obsahující strukturální analýzu prostředí. Říká: „že výnosnost odvětví není funkcí toho, jak výrobek vypadá, nebo zda je do něj vložena vysoká nebo nízká technologie, ale je funkcí struktury odvětví“.(Porter, 1994) Konkurenční odvětví na trhu je obecně složeno z pěti konkurenčních sil skládajících ze síly: (Porter, 1994)

- konkurentů v odvětví (konkurující si podniky),
- potenciálních nově vstupujících konkurentů (noví hráči na trhu),
- dodavatelů (dodavatelé klíčových vstupů),
- kupujících / odběratelů / klientů,
- substitutů (substituční výrobky podniků v jiných odvětvích).

Porterův model pěti konkurenčních sil



Pramen: Porter 1994

Ziskovost v rámci odvětví je ovlivněna těmito silami. Porter zastává názor, že hlavním účelem konkurenční strategie je najít pozici pro společnost, ve které se může nejlépe bránit vůči těmto vlivům, nebo je využívat ve svůj prospěch. Tento typ analýzy je vhodný pro vyhodnocení strategických příležitostí podniku a hrozeb konkurence. Čím větší je intenzita působení některé z pěti sil, tím je obtížnější situace podniku a tím větší nároky jsou kladeny na jeho strategii. (Porter, 1994)

Porterův model pěti konkurenčních sil bývá někdy doplněn šestou konkurenční silou tzv. komplementářů, tj. těch podniků, jejichž podnikání je nějakým způsobem odvislé na podnikání našeho podniku a naopak. Jako komplementy automobilového průmyslu potom vystupované průmysl petrochemický. Nové technologie a nové přístupy mohou zapříčinit, že se některé podniky vydají zcela novou cestou. Pojem substitut tak bývá často modifikován na pojem možnosti ke změně struktury trhu z hlediska technologie, dodavatelů, zákazníků, konkurence, či legislativního rámce.

2.2.1.1 Intenzita konkurence v odvětví

Obyčejně nejsilnější konkurenční silou mezi podniky bývá boj uvnitř odvětví. Pro dosažení lepší pozice na trhu se používají různé konkurenční nástroje a strategie. Konkurenční strategie jsou cílené na dosažení tržního úspěchu – obsahují ofenzivní akce, ale i defenzivní tahy jako reakce na ofenzivní akce konkurentů a směřující k obraně současných pozic. Z těchto důvodů je konkurenční strategie v interakci s tahy soupeřících podniků tržními událostmi.

Konkurenční boj však může mít celou řadu forem – konkurenčních nástrojů (cena, kvalita, služby záruky a garance, reklama, distribuce, inovace apod.)- Skladba těchto nástrojů se v čase mění tak, jak podniky mění své konkurenční strategie pod vlivem změněných tržních podmínek. Prvním krokem analýzy rivality konkurentů musí být porozumění konkurenčním pravidel odvětví, až poté by mělo být přistoupeno k odhadu intenzity konkurenční rivality. Rivalitu ovlivňuje celá řada faktorů jako například: (Porter, 1994).

- Velikost a počet konkurentů v okolí – jsou dva faktory, které mají významný vliv na zvyšování pravděpodobnosti nových a kreativních strategických tahů. Je však jen malý předpoklad, že se některému podniku podaří ovládnout celý trh, z toho důvodu spíše dochází ke vzájemné posloupnosti konkurenčních akcí a protiopatření.
- Míra růstu trhu – trhy, které ještě stále rostou, neprovází taková rivalita jako trhy se stabilní mírou poptávky, jelikož cíle podniků jsou zde dosahovány prostřednictvím rostoucí poptávky. Začne-li však poptávka růst pomaleji, podnik může dosáhnout zvýšení tržního podílu pouze omezením svých konkurentů a tím se zvyšuje rivalita mezi jednotlivými podniky.
- Výše fixních nákladů – vysoká míra kapitálové náročnosti, vysoké fixní náklady v odvětví vyžadují, aby podnik využíval své plné kapacity a to tak, aby vykázal značnou míru konkurenční rivality, jde zejména o období, kdy dochází k oslabování poptávky. Konkurenčním nástrojem jsou poté slevy, rabaty a jiné akce na podporu objemu prodeje. Fixní náklady se mohou stát i výstupní bariérou z odvětví, jež působí na zintenzivnění konkurenčního boje.

- Diferenciace produktů – jsou-li produkty málo diferenciovány, usnadňují zákazníkům změny, či přechody od jednoho konkurenta k druhému, což má významný vliv na zintenzivnění konkurenčního boje.

2.2.1.2 Hrozba substitutů

Hrozbou, či nebezpečím se může stát i substitut, pokud je přitažlivější než původní výrobek. Potravinářský průmysl je živoucím důkazem, neboť v něm jsou hrozby substitutů silné, a proto by měli této oblasti věnovat zvýšenou pozornost. Substituční konkurenční síla vyplývající z hrozby ostatních produktů je determinována zejména těmito faktory: (Porter, 1994)

- Relevantní cena substitutů – cena substitutů značně omezuje ceny, které mohou podniky v odvětví stanovit. Při překročení těchto cen je větší pravděpodobnost odchodu zákazníků k těmto substitutům. Tímto substitučním tlakem je způsobeno omezení ceny, což snižuje zisky podniků v odvětví a tlačí na podniky směrem k nákladovým úsporám.
- Diferenciace substitutů – samotná existence substitutů umožňuje zákazníkům srovnávat kvalitu, cenu a výkon – rovněž také působí tlaky na diferenciaci původních výrobků od substitutů prostřednictvím různých kombinací ceny, kvality nebo služeb.
- Náklady na změnu – představují výši nákladů zákazníků na přechod od původního produktu k jeho substitutu. Snadnost přechodu tak představuje značnou hrozbu. Proto k těmto nákladům můžeme zařadit nutnost nákupu nových technologií proto, aby byl dodavatelský řetězec synchronní. (Porter, 1994)

Konkurenční síla plynoucí z hrozby substitutů je tím silnější, čím jsou nižší náklady na přechod zákazníků a vyšší kvalita substitučních produktů. Sledováním růstu prodeje substitutů a porovnáním s vlastním prodejem lze určit sílu konkurenční.

2.2.1.3 Hrozby vstupu nových konkurentů

Velikost hrozby vstupu nových potenciálních konkurentů do odvětví je odvislá hlavně od míry vstupních bariér a očekávané reakcí ostatních stávajících konkurentů. Stává-li se odvětví s nízkými vstupními bariérami atraktivní, např.: růstem zisku, představují potenciální noví konkurenti závažné ohrožení – hrozba je o to nebezpečnější, pokud poptávka v odvětví zůstává konstantní. K vstupním bariérám můžeme řadit.: (Porter, 1994)

- Legislativa resp. státní zásahy – mají formy, např. licencí, nebo vyhlášením tarifních i netarifních překážek. Mnohá odvětví bývají přímo pod státní kontrolou, často pak mají formu administrativního monopolu. Obrannou formou státu jsou opatření a zákony na ochranu životního prostředí nebo spotřebitelů.
- Úspory z rozsahu a zkušenostní efekt – v mnohých odvětvích se pomocí efektivity dosahuje značných úspor z rozsahu, kromě efektivity dále velmi pomáhají i zkušenosti získané z předchozích činností. Neznalí potenciální noví konkurenti jsou z těchto důvodů konfrontováni s nákladovým znevýhodněním, menší výnosností nebo s potenciálně velmi agresivními reakcemi podniků v odvětví.
- Kapitálová náročnost – významným způsobem ovlivňuje vstup do odvětví výše počátečních průběžných investic. Ke kapitálově nejnáročnějším patří těžký průmysl (hutnictví, těžba, energetický) nebo automobilový a letecký průmysl vyžadující výstavbu nových továren anebo závodů, pořízení strojů a technologií.
- Značka – může být mezi zákazníky natolik zavedená, že zvyk představuje další z možných bariér. Nový konkurent musí s těmito zavedenými zvyky bojovat prostřednictvím reklamy, nabídnout velmi výhodné ceny nebo komplementární služby, aby prolomil hradbu zákaznické věrnosti.
- Technologie a know – how, ať již se jedná o patenty, nebo technologické postupy. Tyto zdroje si podniky chrání, a proto nejsou veřejně dostupné, z toho důvodu mohou v mnoha oblastech znamenat překážku.
- Absolutní nákladové výhody – jedná se o výhody, které jsou pro nové konkurenty nedosažitelné. Takzvané absolutní výhody mohou nabývat forem

od geografického umístění provozoven, až po dokonalejší technologie, které plynou ze zkušeností získaných v předchozí činnosti.

- Přístup k distribučním kanálům a jejich zavedená existence jsou často důvodem, proč konkurenti vstupují na trh prostřednictvím akvizice již existujícího podniku. Existence sítí a propojení se zákazníky v distribučních kanálech představuje další z možných bariér vstupu.

Úspěchem pro podnik je mnohdy již samotné překonání vstupních bariér, neboť musíme vzít v potaz charakter a intenzitu reakce stávajících konkurentů. Nově vstupující konkurenti by měli zvážit své cíle a záměry, to především pokud stávající podniky dávají jasně najevo, že ze svých stávajících pozic nehodlají ustoupit.

2.2.1.4 Negociační síla dodavatelů

Dodavatelé mají vliv a sílu, která může být zdrojem nezbytným pro odvětví a to zásadním ekonomickým faktorem snižujícím výnosnost jednotlivých podniků. Dodavatelé zásadních zdrojů jako například surovin, energie, technologie, kvalifikované práce, kapitálu apod. mohou razantně snižovat zisky svých odběratelů vysokou cenou jejich stupů a nebo nízkou kvalitou. Těmto zásadním vlivům se dá však vyhnout integrací podniků. I přesto platí tvrzení, že síly dodavatelů zvyšuje tyto předpoklady: (Porter, 1994)

- Klíčový je vstup do odvětví (tvoří podstatnou část nákladů a významně ovlivňuje kvalitu).
- Mezi dodavateli neexistují silné tržní tlaky, existuje pouze několik velkých dodavatelů a od nich odběratelé často nakupují velké objemy.
- Jedinečnost, vzácnost stupů kdy změna na využívání jiného vstupu je velmi nákladná (změna dodavatele, existence substitutů vstupů).
- Je možná i situace, kdy odběratel není pro dodavatele významným zákazníkem (stagnace kvality, inovací apod.).

2.2.1.5 Negociační síla odběratelů

Hrozbu můžou představovat i odběratelé, jejichž síla spočívá v tlačení ceny dolů a kteří požadují příliš vysokou kvalitu, úvěrové a platební podmínky, garance nebo lepší

služby. Dominantní kupující způsobují ztráty potenciálních zisků podniků a zostřují konkurenční vztahy. Konkurenční boje mezi dodavateli se budou zostřovat snahou získat zakázky, a proto se vůči sobě budou chovat velmi tvrdě. Z druhého pohledu je však patrné, že slabí odběratelé vytvářejí pro dodavatele příležitost ke zvýšení cen, či dosažení vyšších

zisků. Podle Portera se vyjednávací síla odběratele stává významnou konkurenční silou v těchto situacích: (Porter, 1994)

- Existuje malý počet odběratelů odebírajících velké objemy. V těchto případech mají většinou dostatek síly, aby vyjednali množstevní slevy a jiné výhody, například zlepšení vlastnosti produktu, nebo jiné služby. V českém prostředí tuto charakteristiku vykazuje automobilka Škoda – Auto, a.s. nebo řetězec hypermarketů.
- Skládá-li se obor z mnoha malých podniků s malou vyjednávací silou.
- Je-li produkt značně standardizován a lze změnit dodavatele zapojením pouze nízkých dodatečných nákladů přechodu.
- Nákupy jednoho zákazníka představují značný podíl na celkové produkci odvětví.
- Je-li pravděpodobnost zpětné integrace kupujících vyšší než pravděpodobnost integrace dodavatelů.
- Odebíraný produkt nepředstavuje významný vstup.
- Pro odběratele je ekonomicky výhodnější diverzifikovat nákup vstupu mezi několika dodavateli.

Podniky hledají cesty k tomu, aby se vyhnuly vážnějším konkurenčním tlakům, a tak zvýšili své zisky prostřednictvím zákazníků, kteří jsou v relativně slabších pozicích. Každá skupina zákazníků má obvykle různou pozici k využití vyjednávací síly. Z toho důvodu lze u jednotlivých skupin odlišit různou citlivost v kvalitě, ceně, nebo poskytovaných službách. V každém případě lze ale konstatovat, že vyjednávací síla závisí na poměru velikosti a významu dodavatele a odběratele. Živnostníci a koncoví odběratelé budou mít menší konkurenční sílu než obchodní řetězce a to v jakémkoliv oboru.

2.2.1.6 Implikace Porterova modelu pěti sil

Síla působení jednotlivých pěti výše zmíněných faktorů je v odvětvích různá a její působení se rovněž mění i v čase. V případě, kdy jsou všechny síly významné, existuje předpoklad, že se nacházíme v odvětví s nízkou výnosností a naopak slabé konkurenční síly dovolují vyšší ceny a s tím i lepší výnosnost. Je však pravdou, že řada podniků má svůj úspěch postaven více na přitažlivosti jejich odvětví, než z vynikající úrovně řízení. Je však třeba si uvědomit, že výnosnost odvětví není funkcí vizuální nebo technologické úrovně produktu ale funkcí struktury odvětví. Vznikají situace, kdy podnik dosahuje vysoké výnosnosti a to i za průměrného managementu, především při vysokých bariérách vstupu a převažují-li poptávky nad nabídkami podniku. V současné době se ale setkáváme spíše s trendem převahy nabídky nad poptávkou a velmi silnými konkurenčními tlaky.

Podniky se snaží těchto pět sil ovlivnit strategií (investicemi, či inovacemi), kterou si zvolí. Bohužel mnohé inovace mohou vést pouze k dočasné konkurenční výhodě. Pokud je inovace snad napodobitelná konkurenty, může ve výsledku vést k celkovému zhoršení výkonnosti pro odvětví. Základní skutečností pro určování výnosnost je pak to, zda si podniky dokážou získat a udržet význam pro své zákazníky. Podniky však v žádném případě nesmějí podcenit příčiny vstupu nových konkurentů do odvětví, nesmí zapomenout věnovat pozornost analýze bariér vstupu do odvětví a všemu co by mohlo ohrozit jejich pozici na trhu.

Struktura konkurenčních sil rozhoduje o tom, jaká je úroveň cen, nákladů, investiční náročnosti, návratnosti investovaných prostředků a jak velkou část hodnoty vytvořené pro zákazníky si konkurenti dokáží uchovat. Strukturální změna přesouvá celkovou i relativní sílu působení jednotlivých Porterových konkurenčních faktorů. Tendence ovlivňující strukturu odvětví jsou z hlediska formulování strategie podstatné. Podnik by neměl být pouze pasivním příjemcem určité oborové struktury, měl by se spíše zvolenou strategií snažit jednotlivé faktory ovlivnit ve svůj prospěch. Systémový rámec pěti faktorů umožňuje podniku proniknout do složitosti problémů a pomoci určit ty faktory, které jsou pro konkurenci v odvětví rozhodující, a rozpoznat ty změny, které co nejpozitivněji ovlivní výnosnost (ať již podniku samého nebo celého odvětví). Tento rámec tak má za cíl zvýšit pravděpodobnost objevu a rozpoznání žádoucí strategické inovace. (Porter, 1994)

Je třeba si uvědomit, že inovace, které mění strukturu celého odvětví, mohou působit jako dvousečné zbraně. Mohou podnikům v rámci odvětví pomoci výrazně zvýšit, či naopak téměř eliminovat výnosnost. Chyby podniků nastávají v okamžiku, kdy učiní rozhodnutí, aniž by vzali na vědomí dlouhodobé účinky na strukturu odvětví. Z dlouhodobého hlediska je pro podniky výnosnější učinit takové rozhodnutí, které zlepšuje nebo ochraňuje strukturu odvětví, než aby se snažili dosáhnout většího výnosu sami pro sebe.

Snahou podniku by mělo být najít v odvětví takovou pozici, ve které může podnik nejlépe čelit konkurenčním silám, či dokonce jejich působení převést ve svůj prospěch. K tomu by mu měla pomáhat vhodně stanovená strategie v kombinaci s efektivními investicemi. Působení konkurenčních sil může být značně složité, a proto k jeho rozšířování používají podniky náročné analýzy zdrojů těchto sil. Jejich znalost odhaluje kritické přednosti a slabiny podniku, podněcuje podnik měnit odvětvovou pozici, ukazuje na oblasti, kde strategické změny přinášejí největší efekt. Porter ve svém modelu dává podnikům metodický postup, jak analyzovat konkurenční síly. Při provádění jeho analýz je však nutné se vyvarovat možným subjektivním pohledům na substituty a potencionální konkurenty, neboť výsledkem by mohly být nedostatečné pro určení od nich pramenící ohrožení. To by mohlo vést k špatným hodnocením konkurenčních sil a následnému chybnému stanovení jejich vah. A celý dopad by se projevil v nesprávném východisku strategických úvah. Pro manažery je obtížné vyrovnávat se s komplexností Porterova modelu a není pro ně možné se vyhnout zjednodušování. Strategie je třeba rozvíjet efektivně, proto musí existovat prostředky dotazování a zpochybňování toho, co manažeři považují za dané. Samy o sobě není analýze dotazování zdrojem odpovědí či snad dokonce kategorických záměrů: jejich primárním účelem je dotazovat se a zpochybňovat. (Porter, 1994)

2.3 Interní analýzy

V interní analýze podniku se již zabýváme podnikem samotným. Obsahem analýzy je rozbor podniku, který můžeme aplikovat do několika rovin. Hlavní spolu s tím i životně důležitou je rovina finanční.

K interní analýze financí se používají metody finanční analýzy, které napomáhají popsat situaci podniku, dále je možné analýzy rozšířit o bonitní modely.

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou se rozumí srovnání stejné zkoumané veličiny v čase, nejčastěji to bývá k nějakému minulému účetnímu období. Stejnou zkoumanou veličinou jsou absolutní ukazatele v rámci jednoho řádku rozvahy nebo výsledovky. Zjišťujeme absolutní změnu v konkrétních položkách, kde jednou z možností je využití různého indexu či difference (rozdíly) a současně vyjádření v procentech. Interpretace musí být komplexní, změny jednotlivých položek výkazů navzájem souvisejí.

Horizontální analýza dává možnost sledovat informace o základních pohybech v jednotlivých položkách účetních výkazů a o intenzitě tohoto pohybu.

absolutní změna = ukazatel t – ukazatel t-1

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel t} - 1} \quad (2.1)$$

kde:

t.....konečná hodnota sledovaného období

(t - 1)...počáteční hodnota sledovaného období

2.3.2 Vertikální analýza

Jedná se o rozbor jednotlivých položek finančních výkazů v relaci k nějaké veličině. Přičemž se vertikální analýza vždy zabývá jen jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se na určité globální veličině podílejí veličiny dílčí. Pro rozbor rozvahy se považuje za základ částka aktiv (pasiv) a tudíž se ostatní položky vyjadřují ve vztahu k této základně. U výkazu zisku a ztrát je považován za základ velikost celkových výkonů.

Z propočetů těchto analytických ukazatelů je za několik po sobě jdoucích období patrné, co se vlastně v daném podniku odehrává, a porovnáním se srovnatelnými podniky lze usuzovat, jaká je situace podniku, v čem se blíží standardu a kde jsou patrné odlišnosti.

Umožňují srovnávat podniky různých velikostí. Jejich výsledky jsou nezávislé na meziroční inflaci, a tedy můžeme srovnávat mezi sebou různá léta. Avšak neukazují příčiny změn, absolutní základna pro výpočet se mění a výkazové údaje mohou být obsahově nesrovnatelné.

2.3.3 Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je představován částkou, která společnosti zůstane po úhradě všech svých běžných závazků. Žádoucí je, aby byl ve formě peněz. Jedná se o majetek, který disponuje velikou pružností, pohyblivostí, je jakýmsi manévrovacím prostředkem pro podnikovou činnost. Však tato část majetku je rovněž očištěna od břemene brzké úhrady krátkodobého cizího kapitálu.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál} \quad (2.2)$$

ČPK je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku, je to relativně volný kapitál, který manažeři využívají k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Je chápán jako fond finančního prostředku, který mají co nejlépe využívat.

Při práci s pracovním kapitálem se dostáváme do rozporu mezi dvěma ukazateli, a to ziskovostí a likviditou. Čím má společnost více zainteresováno v krátkodobých aktivech, tím lepší je její likvidita. Společnost může pro zvýšení likvidity investovat do krátkodobých aktiv, ale tato aktiva zase přinášejí malý výnos, z toho vyplývá, že snižováním nesolventnosti se snižuje rentabilita. U krátkodobých pasiv je opět konflikt mezi likviditou a výnosností. Zvyšování krátkodobých závazků vede ke snížení likvidity, ale krátkodobé závazky mají nižší náklady financování než dlouhodobé.

2.3.4 Poměrová analýza

Porovnáním dvou absolutních ukazatelů dostáváme poměrové ukazatele. Z nich jsou vytvářeny soustavy, které mají uspořádání buď paralelní, nebo pyramidové.

Paralelní soustavy jsou uspořádány pouze podle obsahové shody a všechny ukazatele mají stejný význam. Kdežto ty pyramidové se rozkládají podle jednoho ukazatele a pyramida pak slouží k objasnění příčin, které ovlivňují vrcholový ukazatel.

2.3.4.1 Analýza rentability a aktivity podnikání

Rentabilita, popřípadě výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku, použití investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu: (Valach, 1999)

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.3)$$

Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, se rozlišují tři základní ukazatele rentability:

- **rentabilita celkového kapitálu**
- **rentabilita vlastního kapitálu**
- **rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu**

Podle ukazatelů rentability se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a hodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Pro výpočet rentability se využívá různých druhů zisku, a proto si je nyní zopakujeme: (Valach, 1999)

Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUOD) – Earnings before Depreciatin, Intrest and Taxes (EBDIT)

Zisk před odečtením úroků a daní (ZUD) – Earnings efore Interest and Taxes (EBIT) (představuje provozní hospodářský výsledek, zisku (popř. ztrátu)

Zisk před zdaněním (ZD) – Earnings befor Taxes (EBT)

(ve srovnání s předchozím EBIT, již byly odečteny náklady na financování)

Zisk po zdanění (Z) – Earnings after Taxes (EAT)

(jedná se o čistý zisk, který podniku po vyplacení případných dividend prioritním akcionářům zůstává k rozdělení mezi držitele kmenových akcií)

Rentabilita celkového kapitálu (Return on assets – ROA)

Ukazatel celkové rentability kapitálu vypovídá o celkové výdělečné schopnosti podniku. Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na jejich zdroj financování. Ukazatel je používán nejen jako komplexní posuzovatel výdělkové schopnosti jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce dosažených ve vnitropodnikových složkách.

$$ROA = \frac{ZUD \text{ (EBIT)}}{\text{celkový kapitál}} \quad (2.4)$$

Tento ukazatel měří hrubou produkční sílu jako poměr zisku před odpočtem úroků a daní k celkovým aktivům.

Ukazatel ROA se často objevuje ve zjednodušené formě, kdy v čitateli je uvažován pouze čistý zisk. Poměr zisku k celkovým aktivům bývá nazýván **výnos na aktiva** a jeho vypovídací schopnost je spatřována v tom, že charakterizuje, jak management podniku využívá celá aktiva k uspokojování vlastníků.

$$ROA = \frac{Z \text{ (EAT)}}{\text{vlastní jmění}} \quad (2.5)$$

Kromě dvou hlavních výše uvedených způsobů vyjádření rentability se používá ještě ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu. (return on capital employed – RO-CE), který poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů.

$$RDIK = \frac{Z + U * (1 - d)}{DZ + VJ} \quad (2.6)$$

DZ = dlouhodobé závazky

VJ = vlastní jmění

Představuje široce používané měřítko výnosnosti podniku, velmi často pro mezipodnikové srovnání. Vyjadřuje schopnosti podniku odměnit ty, kdo poskytli prostředky či schopnost přilákat nové investory.

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity – ROE)

Touto analýzou vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Jedná se o poměr čistého zisku a vlastního jmění.

$$ROE = \frac{Z}{\text{vlastní jmění}} \quad (2.7)$$

Tato míra zisku na jednotku investice obyčejných kmenových akcionářů je ukazatelem, podle kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Základem je, aby jejich zhodnocení bylo minimálně tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii. V tom případě, kdy je hodnota ukazatele trvale nižší, případně stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státních obligací, státních pokladničních poukázek aj.) v té situaci je podnik vážně odsouzen k zániku. Z toho tedy plyne, že hodnota rentability vlastního kapitálu by měla být vyšší, než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)

Vyjadřuje schopnost podniku dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb. Velmi dobré pro podnikové srovnání.

$$ROS = \frac{Z \text{ (EAT)}}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

Ukazatel nákladovosti

Používá se k vyjádření relativní úrovně nákladovosti, měřený vztahem celkových nákladů k dosaženým tržbám podniku. Je doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli ziskovosti tržeb.

$$\text{Ukazatel nákladovosti} = 1 - ROS = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} \quad (2.9)$$

2.3.5 Analýza ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity vypovídají o schopnosti podniku hospodařit se svými aktivy. Jestliže podnik má více aktiv, vznikají zbytečné náklady, pokud jich má méně, pak společnosti zbytečně přichází o část zisku. Ukazatelé se počítají podle jednotlivých forem aktiv a vytvářejí soustavu dílčích ukazatelů vázanosti kapitálu.

Ukazatel udává počet obrátek za sledované období pro konkrétní aktivum. Přičemž vycházíme z předpokladu, že čím větší počet obrátek, tím je lépe využíváno vložených finančních prostředků a tím společnost dosahuje lepších finančních výsledků. Hodnota těchto ukazatelů se vyjadřuje v jednotkách času. V případě mezipodnikového srovnávání je nutné dát pozor na stáří stálých aktiv a na rozdíly v odepisování stálých aktiv.

2.3.5.1 Rychlost obratu zásob

Je poměrem tržeb podniku a průměrného stavu zásob všeho druhu.

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{T}{\text{zásoby}} \quad (2.10)$$

Výsledkem tohoto propočtu je absolutní číslo, které znamená počet obrátek, jinými slovy „kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob”.

2.3.5.2 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je poměrem stavu zásob a průměrných denních nákladů. Lze tento ukazatel zjednodušit, když se jedná o vydělení dnů v roce (365) obratovostí zásob.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové náklady}/365} \quad (2.11)$$

Obecně je známo, že čím kratší je doba obratu zásob, tím je to pro podnik lépe, avšak je třeba brát v úvahu některé z podmínek. Jako třeba dodržení plynulé výroby, zajištění dostatečného množství zásoby hotových výrobků. Je tedy zapotřebí existence určitého vztahu optimální velikosti zásob a rychlosti obratu zásob.

2.3.5.3 Rychlost obratu pohledávek

Obratovost pohledávek je vyjádřena jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek.

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{T}{\text{pohledávky}} \quad (2.12)$$

Ukazatel informuje o počtu obrátek, tedy jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

2.3.5.4 Relativní vázanost DHM

Tento ukazatel nám říká, do jaké míry se daří zvyšovat objem tržeb bez dalšího rozšiřování kapacity měřené dlouhodobým majetkem. Žádoucí je, aby ukazatel v čase klesal, výsledná hodnota by měla být co nejnižší.

$$\text{relativní vázanost DHM} = \frac{\text{DHM v účetních hodnotách}}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

2.3.5.5 Obrat aktiv

Jedná se o klíčový ukazatel efektivnosti. Je měřítkem využití majetku. V případě, kdy podnik hospodaří efektivně, je potřeba, aby výsledná hodnota ukazatele byla co nejnižší.

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.14)$$

2.3.5.6 Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tento ukazatel se porovnává s hodnotou doby obratu pohledávek, které by měl minimálně dosahovat. Důvodem je neúvěrovat své odběratele. Přičemž ideální je, když jsou tyto dva ukazatele v rovnováze.

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby} / 360)} \quad (2.15)$$

2.3.6 Ukazatele zadluženosti

Je ukazatelem, jenž vypovídá, do jaké míry podnik používá k financování cizí zdroje, tudíž se zadlužuje. Zadluženost, byť i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou firmy. V dobře fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Příliš vysoká hodnota však zvyšuje finanční riziko akcionářů, neboť podnik je příliš zatížen splácením úroků a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace.

Jako nejlepší rozložení kapitálových zdrojů je považováno takové, které zaručuje minimální průměrné náklady spojené s obstaráním celkového kapitálu. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se různí podle druhu odvětví a oboru v němž se podnik realizuje. Obecně je známo, že v průmyslových podnicích převládá spíše vlastní kapitál, u obchodních podniků bývá poměr často vzájemný a u peněžních ústavů převládá spíše cizí kapitál.

Je třeba si uvědomit, že kapitálová struktura závisí i na subjektivním postoji podnikatele či manažera, na velikosti a stabilitě tržeb, na úrokové míře bank, na výnosnosti podniku aj. Z toho důvodu zde nemůžeme jednoznačně určit žádné absolutní číslo, které by vyjadřovalo zaručeně správný poměr.

- zadluženost (1): VK / aktiva
- zadluženost (2): $CK / \text{celkový vložený kapitál}$
- zadluženost (3): CK / VK

$$\begin{aligned} & \text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \end{aligned} \quad (2.16)$$

Ukazatel úrokového krytí zohledňuje skutečnou schopnost podniku kryt náklady na cizí úročený kapitál. Samotný ukazatel vypovídá o tom, kolikrát vyprodukovaný zisk kryje náklady související s cizím kapitálem. Bude-li tento ukazatel roven 1, znamená to, že ke krytí nákladových úroků je zapotřebí celého zisku. Všeobecně se doporučuje, aby nákladové úroky byly ziskem kryty minimálně třikrát. (Valach, 1994)

2.3.7 Ukazatele likvidity

Likvidita je chápána jako schopnost podniku hradit své závazky a je jednou ze základních podmínek jeho existence.

Solventnost - obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků.

Likvidita - momentální schopnost uhradit splatné závazky.

Likvidnost – charakteristika majetku, označuje jeho schopnost přeměny na hotovostní formu.

Ukazatele likvidity tedy v podstatě poměřují mezi tím, čím je možno platit a tím, co je nutno zaplatit (Valach, 1999)

2.3.7.1 Celková likvidita

Tento ukazatel udává platební schopnost podniku v delším období, avšak tento ukazatel je rovněž ovlivněn konkrétním odvětvím a výrobním programem a dalšími faktory. Je zde ale stanovený přijatelný interval, v kterém by se měla hodnota nacházet a to od 1,5 – 2.5. Při poklesu poměru se musí podnik spoléhat na prodej zásob, což však není přijatelné pro věřitele. Opakem je vysoká hodnota koeficientu což vypovídá o neproduktivním využití prostředků. Ukazatel velmi často využívají banky pro rozhodování o tom, zda podniku udělí krátkodobý úvěr či nikoliv.

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.17)$$

2.3.7.2 Pohotová likvidita

Do tohoto ukazatele se nezapočítávají zásoby. Jelikož jsou považovány za méně likvidní než ostatní oběžná aktiva a jejich případný prodej je obvykle ztrátový. Pohotová likvidita je ukazatel, jenž nejlépe charakterizuje platební schopnost podniku, tj. schopnost podniku krýt svými peněžními prostředky své běžné závazky. Optimální hodnoty rychlé likvidity se pohybují od 1 do 1,5. Nižší koeficient ukazuje, že v poměru ke krátkodobému cizímu kapitálu je přísun peněz a příjmů z tržeb nedostatečný.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18)$$

2.3.7.3 Peněžní likvidita

Vypovídá o schopnosti podniku hradit své právě splatné závazky. Měla by mít hodnotu 0,5. Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity. Vysoká hodnota ukazuje sice

dobrou likviditu, zároveň však ukazuje držení příliš velké hotovosti jakožto neproduktivního aktiva.

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné dluhy}} \quad (2.19)$$

2.3.8 Ukazatel produktivity práce

Jedná se o poměrně nově sledovaný ukazatel, jenž rozboruje výkonnost podniku ve vztahu na zaměstnance. Využívá především horizontální analýzy a použité údaje vycházejí z výsledovky. Mezi základní ukazatele produktivity práce patří:

2.3.8.1 Osobní náklady k přidané hodnotě

Tento ukazatel dává do poměru veškeré osobní náklady s přidanou hodnotou. Je tedy obrazem toho jak velkou část přidané hodnoty odvede podnik na mzdové náklady.

$$\text{osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (2.20)$$

2.3.8.2 Přidaná hodnota k počtu zaměstnanců

Vypovídá o produktivitě práce na jednotlivého zaměstnance, je složena z poměru přidané hodnoty a celkového počtu zaměstnanců.

$$\text{přidaná hodnota k počtu zaměstnanců} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}} \quad (2.21)$$

Jako optimální jev se v čase projevuje stoupání této hodnoty.

2.3.8.3 Produktivita práce z tržeb

Ukazatel zobrazuje hodnotu tržby na produktivitu jednoho pracovníka, kde optimální je, aby tato hodnota byla co nejvyšší.

$$\text{produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{tržby}}{\text{produktivita práce}} \quad (2.22)$$

2.3.9 Soustavy ukazatelů

Soustava ukazatelů pracuje s indexy, jež slouží k předpovědi budoucnosti podniku, zejména co do schopnosti podniku přežít. Jsou založeny na diagnostice finančního zdraví hodnocení podniku a indikace příčin odchylek dosažených hodnot od hodnot předpokládaných. V teorii finanční analýzy jsou známy různé soustavy. V našem výkladu se zaměříme na některé z nich.

Modely je možno rozdělit do dvou skupin:

bankrotní modely, vypovídají o tom, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje

bonitní modely, vypovídají o tom, zda je podnik na tom dobře či špatně.

Obě skupiny modelů jsou založeny na předpokladu, že v podniku několik let před bankrotem dochází k jistým odlišnostem ve vývoji. Společně mají rovněž i to, že obě přiřazují podnikům určité koeficienty hodnot. Základní rozdíl však nalezneme v tom, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů, místo toho bonitní jsou zčásti tvořeny teoretickými poznatky a zčásti pragmatickými poznatky získanými zobecněním dílčích údajů.

2.3.9.1 Altmanův index

Model je založen na statistické metodě (tzv. diskriminační analýzy), pomocí které jsou odhadnuty váhy koeficientů v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnují poměrové veličiny. Výsledkem je souhrnné číslo (z – skóre), které hodnotí zdraví podniku. Slouží k identifikaci bankrotu.

$$Z = 0,717 * \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} + 0,847 * \frac{\text{Zadržené výděvky}}{\text{Aktiva celkem}} + 3,107 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} + 0,420 * \frac{\text{Základní kapitál}}{\text{Celkové dluhy}} + 0,998 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Celkové dluhy}} \quad (2.23)$$

Kde:

Zadržené výděvky – fondy ze zisku + VH minulých let + VH běžného účetního období

Celkové dluhy – cizí zdroje – rezervy

Tento model je upraven pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu.

Pro hodnocení situace podniku jsou využívány následující kritéria: minimální pravděpodobnost bankrotu mají podniky s Z větším nežli 2,70, u podniků náchylných k bankrotu je Z menší než 1,20. (Mrkvička, Kolář, 2006)

2.3.9.2 Kralickův Quicktest

K využití toho modelu je zapotřebí ukazatelů, které nepodléhají rušivým vlivům. Základní data jsou čerpána z rozvahy a výsledovky. Jedná se o bonitní model, jenž je znám v mnoha modifikovaných podobách.

Model pracuje se čtyřmi základními ukazateli.

2.1 Algoritmus Kralickova Quicktestu

Ukaz.	Konstrukce ukazatele	Hodnota ukazatele	Počet bodů
R1	<u>Vlastní kapitál</u> Aktiva celkem	0,3 a více	4
		0,2 – 0,3	3
		0,1 – 0,2	2
		0,0 – 0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	<u>Dluhy celkem – Peněž. Prostředky</u> Provozní cash flow	3 a více	4
		3 – 5	3
		5 – 12	2
		12 – 30	1
		30 a více	0
R3	<u>Zisk před úroky a zdaněním</u> Aktiva celkem	0,15 a více	4
		0,12 – 0,15	3
		0,08 – 0,12	2
		0,00 – 0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	<u>Provozní cash flow</u> Provozní výnosy	0,1 a více	4
		0,08 – 0,1	3
		0,05 – 0,08	2
		0,00 – 0,05	1
		0,00 a méně	0

Zdroj: (Mrkvička, Kolář, 2006)

$$\text{Hodnocení finanční stability: FS} = \frac{R1 + R2}{2} \quad (2.24)$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace: VS} = \frac{R3 + R4}{2} \quad (2.25)$$

$$\text{Hodnocení celkové situace: CS} = \frac{FS + VS}{2} \quad (2.26)$$

Velmi dobrý podnik: hodnocení 3 a více

Špatný podnik: hodnocení 1 a méně.

(Mrkvička, Kolář, 2006)

2.3.10 Du Pontův rozklad / pyramidové soustavy ukazatelů

Tento ukazatel znázorňuje stručně a přehledně najednou několik charakteristických znaků finančního zdraví, je postaven na poměrové analýze a zároveň umožňuje zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku. Diagram znázorňuje závislost rentability vlastního kapitálu na:

- ziskovém rozpětí,
- obratu celkových aktiv,
- poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

(Mrkvička, Kolář, 2006)

Základní myšlenkou rozkladu je tzv. Du Pont rovnice:

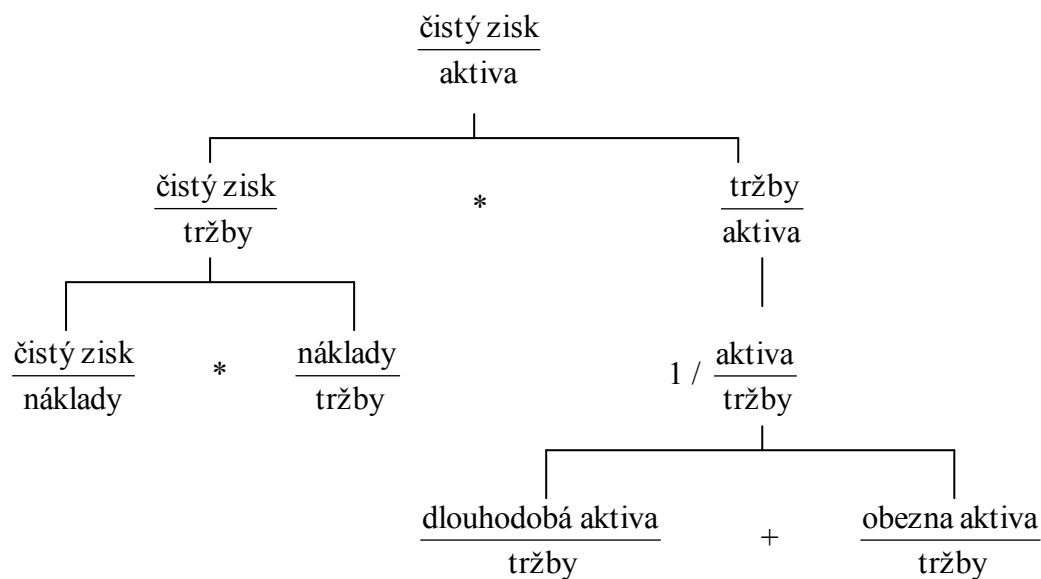
Rentabilita aktiv = Ziskové rozpětí * Obrat celkových aktiv

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.27)$$

Velká většina podniků používá i cizí kapitál, kdy se používá následující upravená rovnice:

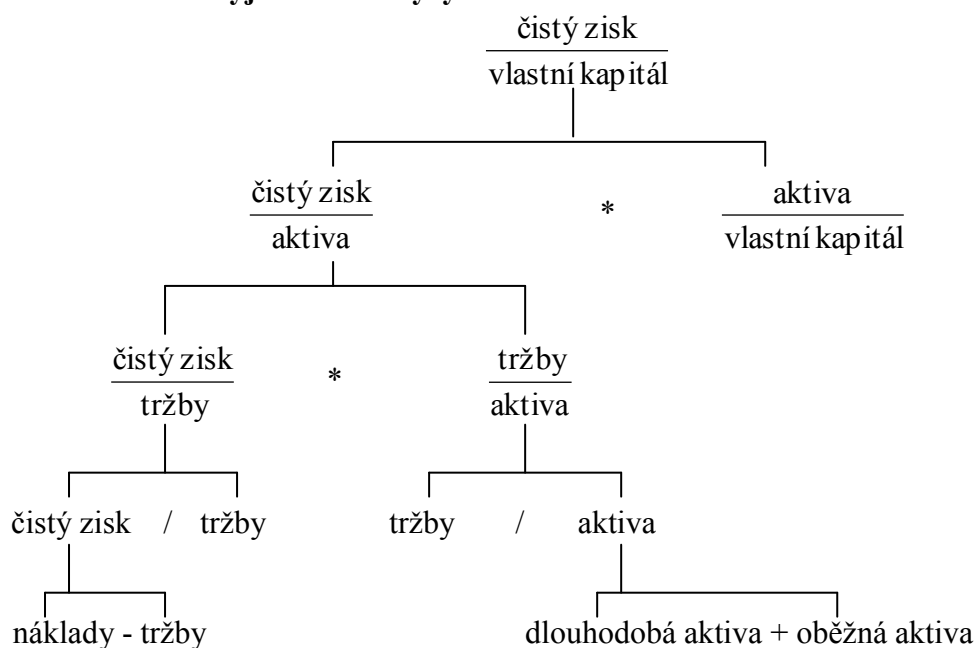
$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}} * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.28)$$

2.3.10.1 Grafické vyjádření analýzy ROA:



(Mrkvička, Kolář, 2006)

2.3.10.2 Grafické vyjádření analýzy ROE:



(Krausová, 2003)

2.3.11 Finanční plán

Finanční plán je základním prvkem, který je třeba použít pro ocenění při využití výnosových metod. Jedná se o plán, jenž předvídá budoucí vývoj podniku, řídí

se dle něj, je součástí podnikových plánů, jeho vyústěním a syntézou. Jeho základní podstatou je převod veškerých aktiv na společného jmenovatele, tím jsou peníze.

Základní kostru finančního plánu tvoří: tržby z prodeje hlavních produktů podniku, zisková marže, plánovaná výše zásob, pohledávek a závazků, výchozí prognóza investic do dlouhodobého majetku.

Z těchto podkladů doplněných o prognózu generátorů by měly vzejít finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow), které jsou do budoucna plánované.

2.4 Metody pro stanovení hodnoty

2.4.1 Ocenění na základě analýzy výnosů

Metody diskontovaného čistého cash flow

Je základní výnosovou metodou diskontovaných peněžních toků. Peněžní toky jsou zde chápány jako reálný příjem a tedy vyjádřením užitku z držení statků, a proto přesně odrážejí teoretickou definici hodnoty.

Je třeba si uvědomit, že se nejedná o metodu jedinou, ale že se může vyskytovat ve více variantách. Základní jsou tři techniky pro výpočet výnosové hodnoty metodou DCF:

- metoda entity – jednotka, zde označuje podnik jako celek,
- metoda equity - vlastní kapitál,
- metody APV – upravená současná hodnota,

Všechny tyto tři metody jsou postaveny na zjištění hodnoty „čistého obchodního majetku“, nebo v mezinárodní terminologii hodnotu „vlastního kapitálu“. Jednotlivé metody se však liší podle toho, jak k hodnotě vlastního kapitálu dospějeme.

U metody DCF entity probíhá výpočet ve dvou základních krocích. Vycházíme z peněžních toků, které jsou k dispozici jak pro vlastníky, tak pro věřitele, a jejich diskontováním získáme hodnotu podniku jako celku. Od ní v druhém kroku odečteme hodnotu cizího kapitálu ke dni ocenění a získáme tak hodnotu vlastního kapitálu.

Při využití metody DCF equity se vychází z peněžních toků, které jsou k dispozici pouze vlastníků podniku. Diskontováním těchto toků získáme přímo hodnotu vlastního kapitálu.

Metoda DCF APV svůj výpočet dělí rovněž do dvou kroků, stejně jako DCF entity. Prve se zjišťuje hodnota podniku jako celku, v tomto případě se jedná o součet dvou položek – hodnoty podniku za předpokladu nulového zadlužení a současné hodnoty daňových úspor z úroků. Druhý krok obsahuje odečet cizího kapitálu a výsledkem je hodnota netto.

Metody DCF entity, tedy ocenění vycházející z propočtu hodnoty podniku jako celku, jsou v převážné části literatury považovány za základní. (Mařík, 2006)

2.4.2 Ocenění na základě analýzy majetku

Majetkové ocenění je postaveno na jednoduchých a obecně srozumitelných principech. Majetkovou hodnotou podniku se rozumí souhrn individuálně oceněných položek majetku, dále odpočtená suma individuálně oceněných závazků. Celková velikost majetkového ocenění je rovna především množství a strukturou položek majetku a pravidly pro jeho ocenění. Dle literatury by měla hodnota majetku zahrnovat všechny položky majetku, na které byly vynaloženy výdaje a od kterých lze očekávat příspěvek k výsledkům hospodaření podniku.

Majetkové ocenění se člení podle závislosti na tom, pro jaké účely budeme oceňovat jednotlivé složky majetku. Základním kritériem je to, jestli se jedná o ocenění pro podnik, jenž bude dále pokračovat:

- Vycházíme z předpokladu trvalé existence podniku, tj. going concern principu. V tom případě se jedná o ocenění především na principu reprodukčních cen.
- Nepředpokládáme budoucí existenci podniku, čímž se dostáváme k likvidační hodnotě.

(Mařík, 2006)

2.4.2.1 Likvidační hodnota

Likvidační hodnota se aplikuje v případech, kdy majetek podniku bude určitým způsobem rozdělen, rozprodán, případně zlikvidován. Je možné z určitého pohledu ocenit likvidační hodnotu a označit ji za metodu výnosovou, neboť hodnota podniku bude dána předpokládanými příjmy z likvidace.

Likvidační hodnotu používáme především v těchto případech:

1. Ocenění podniku, jenž má omezenou životnost.
2. V případě ocenění podniku ztrátového.
3. Odhad dolní hranice ocenění podniku.
4. Rozhodování o sanaci, či likvidaci podniku.
5. Měřítka jistoty kapitálu investovaného do podniku.
6. Oceňování neprovozního majetku.

(Mařík, 2006)

Podrobnost prováděných analýz a přesnost výpočtu likvidační hodnoty je opět závislá na účelu, ke kterému má sloužit. Jeli likvidační hodnota využita pro výsledné ocenění nebo pro rozhodování o sanaci, musí být velmi přesná. Dostatečná pozornost by měla být věnována i při provádění oceňování pouze vybrané majetkové položky za účelem jejího prodeje.

2.4.2.2 Majetkové ocenění za předpokladu pokračování podniku

Za předpokladu pokračování podniku může být majetková hodnota pojímána v závislosti na přístupu k vlastnímu ocenění jednotlivých položek:

1. Ocenění převážně na bázi historických cen, čímž se dostáváme k účetnímu přístupu.
2. Ocenění na bázi reprodukčních cen.
3. Ocenění na bázi uspořené nákladů.
4. Ocenění na bázi tržních hodnot.

(Mařík, 2006)

2.4.2.3 Účetní hodnota na principu historických cen

V tomto případě si pokládáme otázku, za jakou cenu byl majetek skutečně pořízen, tedy z principu historických cen. Často se tímto postupem, zejména pak u dlouhodobého majetku, odchýlíme od ekonomické reality. Jeho nespornou výhodou je však velká průkaznost získaného ocenění.

Konkrétní podoba je rovna zásadám používaných v účetnictví. Na jejich základě je sestavena rozvaha, jež je souhrnným vyjádřením účetního ocenění podniku. Jako hodnotu nettu zde vnímáme vlastní kapitál chápáný jako účetní vlastní kapitál. Účetní ocenění hraje v rámci oceňování podniku pouze doplňkovou úlohu a slouží především jako:

- výchozí podklad pro oceňovatele,

- součást vzorců v rámci metody tržního porovnání,
- základna pro posuzování výsledného ocenění. Oceňovatel nebo uživatel ocenění může jako doplňkovou informaci porovnat, zda je zjištěné ocenění vyšší nebo nižší než účetní hodnota vlastního kapitálu a o kolik.

Příčiny nízké vypovídací hodnoty účetního ocenění podniku je třeba hledat především:

A, V diferencích mezi cenou, za niž byl majetek pořízen, a jeho „reálnou“ hodnotou k datu ocenění.

B, Existuje však skutečnost, že aktiva v účetní rozvaze často neobsahují všechna aktiva, jež podnik vlastní. Myšleno především nehmotný majetek, který nyní tvoří stále větší část podnikových aktiv.

2.4.2.4 Používání substanční hodnoty ve smyslu hodnoty reprodukční

Substanční hodnotě ve smyslu hodnoty reprodukční často přikládá v rámci souhrnného ocenění jen omezený význam. I přesto ale nelze přehlédnout, že v určitých situacích může mít substanční hodnota význam jako snadno reprodukovatelné a v zásadě objektivizovaná metodika ocenění. Využívá se především pro následující situace a účely:

1. Často slouží jako základ pro stanovení rozsahu zastavitelného majetku podniku.
2. Obvykle bývá použita pro ocenění podílů na kapitálových společnostech a nejčastěji na společnostech s ručením omezeným.
3. Představuje doplňkový údaj pro výnosové ocenění. Ulehčuje odhad potřebných odpisů pro finanční plán.
4. Často je používána jako součást odhadu celkové hodnoty podniku. Máme na mysli kombinované metody, při kterých je výsledné ocenění podniku vymezeno z určité kombinace substanční a druhé hodnoty podniku.

V případě, že bychom byli schopni zjistit úplnou substanční hodnotu, sloužila by jako horní mez ocenění podniku. Při racionálním přístupu by totiž nikdo nebyl ochoten za podnik zaplatit více, než by stálo kompletní vybudování zcela shodného podniku. (Mařík, 2006)

2.4.2.5 Nemovitosti

Oceňování nemovitostí je oblast, která zasahuje do stavebnictví, ekonomie a práva. Ocenění, které je objektivní, je možné pouze při propojení technických ekonomických a právních vlastností, a to spolu s relevantními informacemi o trhu nemovitostí. Význam ocenění má přímý vliv na obsah pojmu hodnoty nemovitostí, kterému musí odpovídat i použitá metodika ocenění. Ocenění nemovitostí (bývají) zpracovaná pro různé účely, z toho důvodu nejsou vzájemně zaměnitelná.

1. Oceňování nemovitostí souvisejících s provozem podniku, a to v rámci ocenění podniku jako celku.
2. Oceňování nemovitostí nesouvisejících s hlavním provozem v rámci oceňování podniku jako celku resp. samostatné oceňování jednotlivých nemovitostí nebo souborů nemovitostí např. pro účely jejich prodeje, vkladu do jiného podniku apod. Zjednodušeně budeme dále hovořit o oceňování nemovitostí pro účely převodu jejich vlastnického práva.
3. Ocenění nemovitostí podle zákona o oceňování resp. příslušné vyhlášky MF ČR tam kde je toto ocenění vyžadováno.
4. Oceňování nemovitostí coby zajištění provozního nebo investičního úvěru poskytovaného podnikem.

(Mařík, 2006)

Oceňování provozně potřebných nemovitostí

Jedná se především o ocenění nemovitosti z hlediska její reprodukce, resp. ocenění orientované na náklady s tím, že takto stanovená hodnota nutně nemusí být odrazem hodnoty tržní této nemovitosti jako celku. Teoretické ocenění hovoří v souvislosti s pravidly o tzv. věcné hodnotě. Metoda se skládá ze substance složené z:

- Hodnota pozemku,
- Hodnoty staveb.

Výpočet věcné hodnoty:

1. Oceňovaná stavba se prve kvantifikuje (například pomocí m^3 obestavěného prostoru).

2. Stanovené jednotky se ocení hodnotou odpovídající nákladům na jejich výstavbu resp. snižují. Zjištěná hodnota představuje hodnotu reprodukční, tu je však potřeba ponížit o případné opotřebení.
3. Opotřebení obsahuje jak složku technickou, tak ekonomickou.
4. Úpravou reprodukční hodnoty o opotřebení je stanovena časová hodnota stavby.
5. Dále zjistíme hodnotu pozemku.
6. Součet časových hodnot všech oceňovaných staveb a hodnot pozemků dává dohromady věcnou hodnotu.

(Mařík, 2006)

2.4.2.6 Stroje a strojí zařízení

Jedná se o specifickou disciplínu v rámci oceňování majetku, která je povětšinou doménou odborníků s příslušným technickým vzděláním doplněným o potřebné znalosti, z oblasti ekonomiky a oceňování.

Členění strojů a zařízení:

- Přístroje
- Stroje a zařízení
- Soubory strojů a zařízení

V rozvaze pod položkou dlouhodobého hmotného majetku, koncertně pod samostatnými movitými věcmi a soubory věcí.

Postup oceňování

1. Identifikace stroje

Identifikace porovnáním údajů z evidence majitele se štítkovými údaji.

- Karty dlouhodobého majetku
- Zápisy o převzetí majetku
- Inventurní soubory

2. Technická prohlídka stroje

Oceňovatel kontroluje stav a funkčnost stroje, především se zaměřuje na tyto skutečnosti:

- Vzhled stroje
- Deformace
- Vůle

- Koroze
- Případné uniky maziv
- Stav instalací
- Stupeň opotřebení, rovnoměrnost chodu
- Vibrace
- Hlučnost

3. Výchozí cena stroje

Existují tři základní způsoby, jak zjistit cenu stroje:

- Pokud je stroj dostupný na trhu, zjistíme pořizovací cenu nového stroje stejného typu.
- První náhradní možností je použití cenového porovnání, pokud jsou na trhu podobné stroje.
- Druhou náhradní možností je využití historické pořizovací ceny oceňovaného stroje a přepočítat pomocí indexu růstu cen.

4. Výchozí technická honora

Jedná se o technickou hodnotu oceňovaného stroje v relaci k hodnotě nového stroje továrně vyrobeného. Výchozí technická hodnota u nového stroje, továrně vyrobeného stroje je považována za 100%. U stroje po celkové opravě je hodnota uvažovaného technického stavu 50 - 80%. Technická hodnota stroje po generální opravě je rovna 90%, popřípadě hodnota stroje po modernizaci může být rovna i 100%.

5. Základy amortizace

Neexistuje stroj, jenž by v průběhu času nepodléhal určitému opotřebení, které nachází svůj obraz ve ztrátě jeho původní hodnoty. Ztrátu hodnoty lze rozdělit u strojů do dvou částí. První část vyjadřuje tzv. základní amortizaci. Ta vyjadřuje obvyklou ztrátu hodnoty stroje s různou dobou životnosti. Na první část navazuje druhá, u níž je opotřebení vyjádřeno jako individuální odchylka od obvyklého opotřebení v závislosti na konkrétním stavu stroje.

Základní amortizaci vyjadřujeme buď pomocí zmíněných amortizačních křivek, nebo prostřednictvím amortizační stupnice. Těchto stupnic je pět pro dobu životnosti stroje 5, 10, 15, 20 a 25.

Základní amortizace stroje se pak určí ze vztahu: $ZA = 100 - TH$ (2.29)

ZA = základní amortizace v %

TH = technická hodnota v %, tj. zbytek technického života stroje ke dni ocenění v porovnání s novým továrně vyrobeným strojem.

6. Srážky a přírážky.

Složí k upravení amortizačních stupnic nebo křivek v závislosti na konkrétním stavu stroje pomocí srážek a přírážek. Přírážky vyjadřují vyšší hodnotu stroje, než by odpovídalo hodnotě podle amortizační stupnice.

7. Technická hodnota

Jestliže máme k dispozici výchozí technickou hodnotu stroje, je určena základní amortizace a zhodnocen konkrétní stav stroje pomocí srážek a přírážek, pak můžeme určit aktuální hodnotu:

$$TH = \frac{VTH * (100 - ZA) * (100^{+PS})}{10^4} \quad (2.30)$$

kde: TH = technická hodnota

VTH = výchozí technická hodnota

ZA = základní amortizace

PS = přírážky nebo srážky podle výsledků technické prohlídky

8. Časové ocenění stroje

Vynásobením výchozí ceny stroje a jeho technické hodnoty dostaneme časovou cenu neboli substanční hodnotu stroje.

$$\check{C}C = \frac{VCS (K\check{c}) * TH (\%)}{100} \quad (2.31)$$

Vyjadřuje tedy hodnotu, za kterou bychom stroj k datu ocenění pořídili se zahrnutím vlivu jeho konkrétního opotřebení.

9. Cena obvyklá

Obvyklý výpočet této ceny je roven násobku časové ceny a koeficientu prodejnosti.

$$CO = \check{C}C * Kp \quad (2.32)$$

Koeficient prodejnosti by měl být stanoven ze zjištěných „prodejních a časových cen strojů stejného případně srovnatelného typu dosahovaných cen v posuzovaném období a lokalitě při prodeji na otevřeném trhu“. (Mařík, 2006)

2.4.2.7 Zásoby

Oběžná aktiva jsou tvořena zásobami a pohledávkami. Rozlišujeme zásoby vlastní výroby a nakoupené zásoby. Podle účetnictví rozlišuje zásoby:

1. Materiálu

Suroviny, pomocné látky, provozní látky, náhradní díly, obaly, věci movité s použitelností do 1 roku a spolu s tím i drobný majetek.

2. Zásoby vlastní výroby

Nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby, od nedokončené výroby se odlišují tím, že mohou být buď dokončeny jako výrobky, nebo samostatně prodány. Zvířata v kategorii zásob jsou myšlena mladá chovná zvířata, zvířata ve výkrmu a drobná zvířata.

3. Zboží

Zde řadíme movité věci nakupované za účelem prodeje, ale i věci nemovité nakupované za účelem nákupu a prodeje.

V případě ocenění zásob se vychází z individuálních pořizovacích nákladů. Obvykle však při velké rozmanitosti zásob by bylo obtížné zachovat princip individuálního ocenění i při skladování a spotřebě zásob, když různé dodávky mohou mít různé ceny. Z toho důvodu existují čtyři základní techniky ocenění zásob.

1. Individuální ocenění - je prakticky použito pro menší počet větších, snadno sledovatelných položek zásob. Metoda je považována za nejpřesnější.
2. Ve zbývajících případech se používají náhradní techniky, které mají pracnost oceňování zásob v účetnictví snížit:
 - a, technika FIFO – první na sklad, první ze skladu. Základní předpoklad je, že vždy nejdříve spotřebujeme nejstarší dodávky.
 - b, technika LIFO – vychází z opačného předpokladu než FIFO.

c, technika průměrování – k ocenění se používá vážený aritmetický průměr z cen jednotlivých dodávek.

Technika ocenění

A, Zásoby provozně potřebné, při pokračování podniku

Výsledné ocenění zjišťujeme vzorcem:

$$RH = n * VH * Inf * Its * Iz \quad (2.33)$$

kde: RH = reprodukční hodnota zásob

n = počet jednotek

VH = výchozí hodnota za zvolenou jednotku

Inf = index cenového růstu (inlace)

Its = index technické shodnosti

Iz = index, který má vyjádřit technické znehodnocení, případně zastarávání oceňované zásoby (Mařík, 2006)

B, Zásoby provozně nepotřebné a zásoby v rámci likvidační hodnoty podniku

I u těchto zásob můžeme nejprve aplikovat vzorec pro odhad reprodukční hodnoty jako u potřebných zásob, musíme jej však doplnit o index prodejnosti. Z čehož můžeme v některých případech z reprodukční pořizovací hodnoty odhadnout prodejní cenu. V případech kdy prodej trvá delší dobu, jen třeba zohlednit v ocenění i faktor času. Rozhodování o užití diskontního faktoru je třeba zvážit velikost zásoby a délku období. U menších objemů postačí diskontování je při dlouhé době prodeje, naopak u velkých zásob je vhodné diskontování již při přepokládaném prodeji za několik málo týdnů, či měsíců.

$$LH = RH * Ip * \frac{1}{(1 + i_k)^t} \quad (2.34)$$

kde: LH = likvidační hodnota

Ip = index prodejnosti

i_k = kalkulovaná (tj. diskontní) míra za zvolený časový interval na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu

t = počet časových intervalů potřebných k prodeji (Mařík, 2006)

2.4.2.8 Pohledávky

Pohledávky představují právo věřitele požadovat plnění. Oceňování pohledávek spadá do koncepce soudních znalců a odhadců specializovaných na ocenění podniku.

Pohledávky v účetnictví

Pro roztrídění pohledávek se používají tyto základní skupiny, které nalezneme i v rozvaze podniku:

- A, dlouhodobé pohledávky a krátkodobé pohledávky v rámci oběžného majetku,
- B, dlouhodobé poskytnuté půjčky v rámci dlouhodobého finančního majetku,
- C, pohledávky za upsaný základní kapitál

Oceňování provozně potřebných pohledávek.

Jedná se o případ, kdy se podnik oceňuje majetkově, především substanční hodnotou. V tomto ocenění je nutné přecenit i pohledávky, které tvoří součást běžného chodu podniku.

Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů.

V jejich případech se neprovádí detailní analýza jednotlivých položek, neboť tyto položky pravidelně vznikají a zanikají v průběhu života podniku. Pro tyto položky se využívá skupinové (globální) ocenění.

V současnosti se pohledávky rozděluje podle doby splatnosti, bonity dlužníka a celkového výhledu na splacení pohledávky do pěti skupin, tuto metodiku využívá Česká národní banka:

1. Standardní pohledávky – splatné podle dohodnutých podmínek a včas (do 31 dnů), zde není důvod pochybovat o včasném vyrovnaní
2. Sledované pohledávky – předpokládá se splacení v plné výši, ale dochází k splacení po splatnosti (30 a méně než 91 dnů)
3. Nestandardní pohledávky – splacení v plné výši je na základě hodnocení bonity dlužníka nejisté, ale pravděpodobné, (od 90 do 181 dnů)
4. Pochybné pohledávky – splacení celé částky je nepravděpodobné, ale částečné splacení je možné a pravděpodobné (od 180 do 361 dnů)

5. Ztrátové pohledávky – splacení na základě analýzy bonity dlužníka je nemožné, (pohledávky delší než 361 dní).

Odhadcovská praxe aplikuje princip tohoto členění na pohledávky a pro jednotlivé kategorie používá koeficienty, podle nichž potom hodnotí. Samotné ocenění probíhá tak, že je zjištěna jmenovitá hodnota pohledávky v jednotlivých kategoriích a ta se vynásobí koeficientem, který se pohybuje mezi 0 až 1 podle výše rizika nesplacení. (Mařík, 2006)

2.2 Příklad použitých koeficientů v praxi:

Doba po splatnosti pohledávky	Koeficient
pohledávky do lhůty splatnosti	0,97
pohledávky po lhůtě splatnosti do 30 dnů	0,91
pohledávky po lhůtě splatnosti do 30 až 90 dnů	0,80
pohledávky po lhůtě splatnosti do 90 až 180 dnů	0,61
pohledávky po lhůtě splatnosti do 180 až 360 dnů	0,32
pohledávky po splatnosti více než rok	0,00

Zdroj: (Mařík, 2006)

Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů

Stejně jako u krátkodobých pohledávek i zde se aplikuje, rozčlenění do jednotlivých skupin podle rizika nesplacení. Pohledávky ještě před lhůtou splatnosti je třeba diskontovat k současnému datu, z důvodu splacení delšího než jeden rok, a proto je hodnota pohledávky časem ovlivněna více než už krátkodobé.

$$\text{Hodnota dlouhodobé pohledávky} = \frac{\text{Účetní hodnota pohledávky} * \text{koeficient}}{(1 + i)^t} \quad (2.35)$$

kde: koeficient = hodnota 0 až 1 vyjadřující odhad, jaká část ze jmenovité hodnoty bude nakonec uhrazena
 t = doba mezi datem ocenění a datem předpokládaného inkasa pohledávek
 i = diskontní míra (Mařík, 2006)

2.4.2.9 Finanční aktiva

Položky finančních aktiv jsou v rozvaze jednak ve stálých aktivech, jako dlouhodobý finanční majetek, ale také v oběžných aktivech, jako krátkodobý finanční majetek podniku.

A, Dlouhodobý finanční majetek

Tyto složky majetku jsou dlouhodobě drženy, tvoří je majetkové účasti v jiných podnicích a dlouhodobě dlužné papíry držené do splatnosti. Krom těchto částí jsou zde vedeny rovněž majetkové cenné papíry.

B, Krátkodobý finanční majetek

Zde je třeba zařadit především peníze (pokladna, ceniny, peníze na cestě), dále pak účty v bankách a v neposlední řadě i krátkodobé cenné papíry a podíly. Tím jsou myšleny cenné papíry, které byly zakoupeny za účelem obchodování, nebo jsou splatné do jednoho roku.

Oceňování finančního majetku mimo účetnictví

Finanční majetek podniku by měl být oceněn podle následujících zásad:

1. Peněžní prostředky

- Peněžní prostředky se oceňují podle nominální hodnoty, které přebíráme z účetnictví
- Peněžní prostředky v jiných měnách se přepočítají podle kurzu České národní banky střed
- Přijaté šeky jsou posuzovány jako pohledávky

2. Cenné papíry

Zde je situace složitější, zejména dochází-li k rozdílu mezi pohledem oceňovatele a účetnictvím. Z toho důvodu je třeba přistoupit k individuálnímu ocenění. Cenné papíry v zásadě nevykazují rozdíl mezi likvidační a substanční hodnotou, která je založená na reprodukčních cenách. (Mařík, 2006)

2.4.2.10 Nehmotný majetek

Nehmotný majetek v rozvaze nalezneme ve složce dlouhodobých aktiv a jeho členění je následující:

- Zřizovací výdaje – spojené se založením nové účetní jednotky (např.: soudní a správní poplatky).
- Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje – výsledky úspěšně provedených prací, které nejsou předmětem průmyslových a jiných ocenění práv.

- Software – uvádí se v případě, že byl nabyt samostatně nebo byl vytvořen za účelem obchodování.
- Ocenitelná práva – účtují se zde zejména výrobně technické poznatky, licence, předměty průmyslových práv a jiné výsledky duševní činnosti.
- Goodwill – jenž tvoří rozdíl mezi oceněním podniku a individuálním přeceněnými složkami podniku snížené o závazky.

Oceňování nehmotného majetku

Nehmotný majetek, jenž podnik nakoupil se oceňuje pořizovacími cenami, kdežto majetek vytvořený vlastní činností se oceňuje podle zákona a pro účely účtování vlastními náklady nebo reprodukčními pořizovacími cenami, pokud jsou nižší.

(Mařík, 2006)

2.4.2.11 Cizí pasiva

Pro majetkové ocenění se do těchto složek započítávají hodnoty krátkodobého a dlouhodobého cizího kapitálu. Jak již bylo uvedeno na počátku kapitoly o oceňování majetku podniku, souhrnná hodnota těchto položek se odečítá od součtu hodnot ocenění majetku.

Ocenění cizího kapitálu

Pro účely ocenění krátkodobého cizího kapitálu je obvykle využito přímo účetních hodnot, těchto krátkodobých závazků společnosti. Rovněž i pro ocenění dlouhodobých závazků je možno využít hodnot z účetnictví, ovšem z několika výjimkami:

1. Toto se nevztahuje na rezervy.
2. Je třeba dlouhodobé závazky přiměřeně úročit.
3. Zvláštní pozornost je třeba věnovat závazkům, které nejsou v účetnictví uvedeny (např. závazky z hrozících soudních sporů)

3 Aplikační část

3.1 Analýza makroprostředí

Tato kapitola je zaměřená na rozbor obecného okolí podniku, budeme se tedy zabývat makroekonomickými faktory. V teoreticko-metodologické části byla jako vhodná analýza pro toto prostředí zvolena analýza PEST, v níž se vhodně promítnou všechny potřebné vlivy.

3.1.1 PEST analýza

Cílem PEST analýzy není pouze rozpoznání a odlišení faktorů významných pro zvolený podnik, ale rovněž také odhadnutí budoucího vývoje, vliv jednotlivých faktorů a jejich působení na změny a celkový dopad těchto změn na konkurenční pozici podniku.

3.1.1.1 Politicko-legislativní faktory

Jezdecký klub Opava – Kateřinky působí převážně v prostoru Evropské unie, v ní je svobodný pohyb zboží a kapitálu zařazen mezi základní principy, na niž je celé společenství postaveno. Základní pozitivum, které pro podnik plyne je že evropská unie do jisté míry posuzuje za zboží i zvířata, a tudíž je rovněž i jejich pohyb v rámci Evropské unie do jisté míry neomezený. Proto se jezdeckému klubu při obchodování otevřely nové možnosti. Je potřeba upřesnit, že i v předchozích letech podnik obchodoval se zahraničím, avšak tyto obchody byly obtížné vlivem velkých administrativních, celních a také veterinárních bariér. Díky současným politicko-legislativním faktorům se podniku otevřel nový trh jak při obchodování s koňmi, tak také v oblasti služeb, kdy často přijíždějí zahraniční závodníci, aby využili služeb podniku.

O poznání složitější je však obchod mimo země Evropského společenství, zde totiž neustále platí velmi tvrdá opatření při jakékoliv přepravě zvířat. Nejsložitější a administrativně nejnáročnější jsou veterinární podmínky, kdy zvířata podléhají karanténě a radě vyšetření.

Důležitým faktorem, který je nutno zmínit při prodeji v rámci Evropské unie je možnost prodeje bez daně z přidané hodnoty. Tuto možnost umožňuje obchodování mezi právníckými osobami a šetří likvidní finanční prostředky, neboť ty by byly

dlouhodobě vázány v placených zálohách na dani z přidané hodnoty. Všechny tyto vlivné podpory mezinárodních transakcí v rámci unie představují jistou záruku stability.

3.1.1.2 Ekonomické faktory

Ekonomická krize, která v posledních letech vládla všem světovým ekonomikám, se samozřejmě projevila i na naší ekonomice. Největší byl pokles HDP v roce 2008, kdy ekonomická krize udeřila ve své plné síle. Podle výsledků roků 2009 a předběžných výsledků pro rok 2010 dochází k mírnému růstu HDP, což svědčí celé ekonomice.

Ekonomická krize se jednoznačně projevila i v hospodaření jezdeckého klubu, a to jak v obchodování, tak i ve službách. Lidé se na počátku krize báli, jejího dopadu a z toho důvodu markantně omezili investice. Toto omezení se týkalo všech oblastí, je však více než jasné, že největší dopad mělo toto omezení na aktivity, které nejsou pro člověka existenčně důležité. Z tohoto důvodu byl jezdecký sport a s ním hlavně spojený obchod v počátku krize značně omezen. Mírný nárůst HDP, který zaznamenáváme v posledních dvou letech je výhledem do lepších zítřků, je třeba podotknout, že v současnosti je situace na trzích pozitivnější než na počátku krize.

Je patrné, že výše zmíněná ekonomická krize se postupně projevila ve všech ekonomických veličinách.

3.1.1.3 Sociální a demografické faktory

Sociálně kulturní situace se mění společně s životní úrovní, jejich obrazem je vývoj HDP. Je tedy pochopitelný dopad finanční krize i na životní úroveň, životní styl obyvatelstva, dále také na přístup k práci a volnému času. Vlivem růstu nezaměstnanosti, zejména pak v roce 2009, růst životní úrovně obyvatelstva stagnoval. Růst nezaměstnanosti se jednoznačně projevil i na mobilitě obyvatelstva, kde je jednoznačná migrace především mladých lidí do velkých měst, kde je jejich pracovní příležitost větší. Přes negativní dopady krize se průměrná hrubá mzda stále zvyšuje. Musíme si však také uvědomit, že se spolu se mzdou zvyšují i životní náklady.

Při rozboru nákladu domácností na bydlení od roku 2005 do roku 2009 je patrný nárůst takřka o 2100 Kč v nájemních bytech a 1100 Kč byl zaznamenán nárůst v bytech s osobním vlastnictvím. Oba tyto ukazatele zobrazují nárůst nákladů životní úrovně.

Pod vlivem dopadů ekonomické krize a celkového společenského nastavení našeho sociálního systému, lze ve společnosti sledovat zvětšující se společenské rozdíly. Vlivem dopadů úsporných opatření, a to jak vládních restrikcí, dále potom razantních úspor soukromých společností, ale také vládních organizací, je patrná mírná stagnace životní úrovně střední třídy, která je v České republice nejpočetnější. Tento dopad na nejpočetnější společenskou vrstvu se promítá i do hospodaření jezdeckého klubu, kdy je patrný pokles koupěschopné poptávky. Společnost se však obrací k lepším zítřkům, a to zejména při pohledu na rostoucí míru HDP. Bohužel na růst sociálních úrovně, který jsme zažívali před vypuknutí finanční krize, si budeme muset nejspíš ještě nějakou dobu počkat.

3.1.1.4 Technické a technologické faktory

I přes výše zmíněné dopady ekonomické krize je technický a technologický pokrok v naší společnosti podporován a velmi upřednostňován. Jeho rozvoj je chápán jako jedno z nejlepších možných východisek současné situace. Technologický pokrok je možností, jak znovu nastartovat slibný ekonomického vývoje a sním spojený i růst životní úrovně společnosti.

Dopady technologického pokroku jde sledovat i v jezdeckém sportu, ať už se jedná o nově vznikající areály, kde základním bodem pro dobré konkurenční postavení je kolbiště s geotextílií a speciální pískovým povrchem. Technický pokrok lze spatřit i v samotném zázemí jezdeckých klubů, ať už se jedná o speciální solária, nebo chodící pásy pro koně, největší pokrok je jednoznačně patrný ve vývoji přepravní techniky zvířat, kde již dnes nebudeme mluvit s nadsázkou, pokud řekneme, že se jedná o luxus pro zvířata.

Pravdou je však skutečnost, že vývoj i v těchto faktorech je velmi odvislý od ekonomické situace dané země. To je možné potvrdit i se skutečností, kdy berem v porovnání situaci Německé republiky, o níž je všeobecně známo, že je vůdcem evropského ekonomicky a situace v jezdeckém sportu je rovněž na jedné z nejvyšších možných světových úrovní. Někteří odborníci jezdeckého sportu s nadsázkou prezentují názor, že se již jedná o peníze víc než o sport.

Celkový makroekonomický vývoj byl podle všech čtyř zmíněných oblastí nastartován správným směrem. Vstup do Evropské unie umožnil společností jako

Jezdecký klub Opava - Kateřinky velké množství příležitostí. Ať už se jedná o otevření nových trhů, tak také poskytnutí možností spolupráce se zahraničními podniky, což jednoznačně podporuje celkový rozvoj společnosti. Dále také čerpaní evropských dotací. S pohledu občanského sdružení, které jezdecký klub reprezentuje, se vstupem do Evropské unie jednoznačně zvýšilo množství příležitostí, samozřejmě se vyskytla i ohrožení, ale z dosavadních pohledů nejsou zdaleka tak nebezpečná. Další vývoj je jednoznačně odvislý od ekonomické situace a celkového vývoje životní úrovně obyvatelstva, z toho důvodu jsme jejich vliv prezentovali v předchozích odstavcích. Pro slibný výhled do budoucna je třeba vycházet z postupného růstu HDP a ekonomy zmiňovaného nárůstu německé ekonomiky, na niž by s mírným zpožděním měla reagovat i česká ekonomika.

3.2 Analýza mezoprostředí

V analýze mezoprostředí Jezdeckého klubu Opava – Kateřinky se budeme pohybovat v prostředí, které již má na jeho působení bližší vliv a podnik sám je svou aktivitou schopen ovlivnit situaci v tomto prostředí.

Ve sportovní oblasti jakožto obecném pojetí sportu se budeme spíše zaměřovat na aktivity v samotném prostoru města Opavy, jakožto významného sportovního centra Moravskoslezského kraje. Druhou velmi významnou oblastí v níž jezdecký klub působí jakožto jeden z leaderů svého kraje je Oblastní svaz jezdeckého sportu Moravskoslezského kraje.

K analýze mezoprostředí jsme zvolili metodiku Porterova modelu konkurenčního prostředí.

3.2.1 Porterův model pěti konkurenčních sil

3.2.1.1 Intenzita konkurence v odvětví

I v této části si můžeme odvětví rozdělit do dvou základních oblastí a to obecně sportovní v oblasti města Opavy a jezdeckou v celém Moravskoslezském kraji.

V první z výše zmíněných oblastí je v Opavě opravdu velké množství konkurentů, neboť Opava je jedním z center sportovní činnosti v našem regionu. Konkurenci těchto sportů pocítuje jezdecký klub hlavně v oblasti podpory Statutárním městem Opavou.

Jedná se o rozdělování sportovně – kulturních grantů, kde je nutné přiznat, že jezdecký sport není zdaleka podporován tak jako jiné kolektivní sporty. Jeho postavení je oslabováno právě tím, že se nejedná o tak populární sport jako je například fotbal, či hokej. V tomto směru se jezdecký klub snaží své postavení mezi sporty posílit tradicí a stále se zvyšující úrovní jezdeckých závodů.

Druhou oblastí, kde jezdecký klub pocítuje intenzitu konkurence v odvětví, je jezdeckví samotné. Jedná se o oblast Moravskoslezského kraje, kde celkově působí 187 jezdeckých klubů. Dle stanovených údajů je Moravskoslezská oblast druhá nejpočetnější v rámci celé České republiky. Tyto subjekty sdružují 4 000 členů, z nichž je 983 s jezdeckou licencí, což je opravňuje zúčastňovat se jezdeckých akcí. Na tyto členy se podnik zaměřuje, neboť právě oni jsou potenciálními odběrateli jeho služeb. Z výše zmíněných 187 jezdeckých klubů je 11 jezdeckých klubů, které každoročně pořádají řadu jezdeckých závodů. Dále pak je třeba upřesnit, že pouze dva jezdecké kluby a to Jezdecký klub Baník Ostrava a Tělovýchovná jednota Slovan Frenštát pod Radhoštěm operují na stejně vysoké úrovni pořádání jezdeckých závodů jako námi rozborovaný Jezdecký klub Opava – Kateřinky. Oba tyto jezdecké kluby je nutno brát jakožto možného rivala, ale je třeba upřesnit, že doposud spolu jednaly spíše jako partneři, než jako možní konkurenti.

V posledních letech je obzvlášť potřeba věnovat pozornost zbývajícím jezdeckým klubům, za nimiž oproti výše zmíněným občanským sdružením stojí soukromí majitelé a v mnoha případech jsou proto jejich investiční možnosti větší. Nově vznikající areály nabývají na konkurenční síle s využitím nových technologií a zlepšujícím se zázemím. Jejich sílu nesmějí stávající leadeři podceňovat.

3.2.1.2 Hrozba substitutů

Rovněž na hrozbu substitutů lze pohlížet ze dvou pohledů. Prvním je možnost nahrazení jezdeckví jiným sportem, což je do jisté míry v opavském regionu reálná situace. Je třeba si ale uvědomit, že tato hrozba se týká z velké části pouze dětí, či dospívající mládeže. Z tohoto úhlu pohledu je pravdou, že jezdecký klub přichází o finanční prostředky a nadějně reprezentanty, bohužel těmito migracím dětí, které mají touhu vyzkoušet řadu sportů, se dá jenom stěží zabránit. Oproti tomu je potřeba si uvědomit skutečnost, že jezdci a jezdecká veřejnost, které již jednou jezdecký sport oslovil, málokdy přesedlá na jinou sportovní disciplínu. V této kategorii je substituční

efekt takřka nulový. Z pohledu substituce má jezdecký sport značnou diferenciační výhodu, neboť jeho porovnání s ostatními sporty je velmi obtížné. Pravda je však i taková, že tento sport je velmi finančně náročný. Velká většina jezdců a odborné jezdecké veřejnosti obětuje nemalé finanční prostředky, a to i v případě pouhé rekreačního ježdění. Při aktivním závodění je třeba počítat v řádech desetitisíc korun měsíčních výdajů.

V samotném jezdeckém sportu je možno pocítit substituční hrozbu, mezi jezdeckými kluby, kdy často dochází k migraci koní vlivem rozhodnutí jejich majitelů. Příčiny těchto migrací jsou velmi různorodé, např.: nedostatečné zázemí stájí, nespokojenost s výsledky svěřenců, vysoké finanční nároky klubů. Tento substituční efekt je do jisté míry pro podnik hrozbou, ale je třeba si i také uvědomit jeho pozitivní stránku a možnou příležitost. Z tohoto pohledu je Jezdecký klub Opava – Kateřinky majiteli koní a jezdeckou veřejností vnímán jako velice silný hráč, o čemž svědčí jeho maximálně zaplněná kapacita stájí. Za toto klub vděčí jen neustálé píli a snaze zdokonalovat své zázemí, což se projevuje i na jeho sportovních výsledcích.

3.2.1.3 Hrozba vstupu nových konkurentů

Při analýze hroby vstupu nových konkurentů z pohledu sportovních aktivit je pro podnik velice těžké jakýmkoliv způsobem zabránit těmto konkurenčním tlakům. V tomto směru se takřka nedá zabránit vzniku nových sportovních aktivit, které jsou navíc podporovány nejnovějšími trendy a módními vlnami. Je však potřeba si opět připomenout, že jezdecký sport má své určité specifikum a i z toho důvodu se na jezce, majitele a ostatní příznivce trend či módní vlna neprojevuje tak zásadním vlivem, jako u ostatních sportů.

Z pohledu hrozby vstupu nových konkurentů v samotném jezdeckém sportu jsme již mírně naznačili situaci v kapitole Intenzita konkurence v odvětví. V Moravskoslezském kraji jsme zmínili tři nejvýznamnější konkurenty, dále potom zbývajících sedm aktivních klubů. Vliv vstupu nových konkurentů je ale rovněž významný, již výše jsme upozornili na jejich význam a to díky soukromému financování. I třem dominantním firmám může takřka ze dne na den vzniknout nový konkurenční protivník, avšak musí mít dostatečné množství kapitálů a v této oblasti zkušených lidí. Určitě nebude schopen během několika měsíců, či dokonce i roků vytvořit si tak významné postavení jako momentální vedoucí kluby. Budování značky a

reklamy a rovněž velmi důležitých vztahů mezi prodávajícím a kupujícím je v tomto směru velmi náročné. Do jisté míry lze mluvit i o možném specifiku toho jezdeckého sportu.

Celkově při shrnutí možnosti vstupu nových konkurentů je třeba počítat s touto možností a v žádném případě ji nevylučovat. Rovněž je důležité minimálně stále udržovat stávající pozici jezdeckého klubu a stále rozvíjet jeho možnosti a podporovat tím svou pozici na trhu.

3.2.1.4 Negociační síla dodavatelů

Projev negociační síly dodavatelů se na službách Jezdeckého klubu Opava – Kateřinky může projevit především v poskytování jeho základních služeb. Zejména tedy v zabezpečování komfortu pro koně. Nejvýznamnější předpokladem spokojeného koně a tedy i jeho majitele je vytvoření dobrého zázemí. K tomu je bezpochyby potřeba řada významných komodit, které si musí podnik nakupovat od dodavatelů. Ať už se jedná o dodavatele ovsy, či speciálních doplňkových komodit (granule, müsli), nebo dalších základních komodit, jako je například sláma, piliny a seno. V oblasti těchto speciálních základních potřebných prvků jezdecký klub spolupracuje s místními zemědělskými družstvy. V posledních letech se v rozvíjejícím jezdeckém sportu objevuje stále více odborných společností, které nabízejí speciální doplňky pro zvířata. Jejich služby jsou pro mnohé majitele velkým lákadlem, je však třeba si uvědomit, že tyto společnosti jsou cenově na daleko vyšší úrovni. I přesto se podnik snaží nabízet jejich produkty svým majitelům, samozřejmě tedy se značným příplatkem.

Samotnou negociační sílu dodavatelů mají ve svých rukou zemědělská družstva, především na jednáních s nimi, záleží na tom, jaký komfort bude moci podnik nabídnout. V tomto směru se na působení podniku negativně projevuje vliv zahraniční konkurence, neboť svým působením na našich trzích zvyšuje ceny těchto základních komodit. Původ jejich tržní síly oproti tuzemským odběratelům je zapříčiněn rozdílnými vládními dotacemi v České republice a Polsku. Toto je důvodem proč je nutné jednání s dodavateli nepodceňovat.

3.2.1.5 Negociační síla odběratelů

Odběratelé a jejich negociační síla jsou rovněž významným faktorem, který působí na chod jezdeckého klubu. Z pohledu negociační síly v oblasti, v níž podnik působí, hrají hlavní roli jediné o to významnější, síly odběratelů.

Jedná se o sílu působící na cenu nabízených služeb. Při zvýšení ceny, které může být jenom nepatrné, avšak není doprovázeno zvýšením kvality nabízených služeb, je očividné snížení množství zájemců o tyto služby. Působí zde tedy silná substituční síla odběratelů. Tato substituční síla je však do jisté míry kompenzována silou podniků, které tyto služby nabízejí a je potřeba rovněž připomenout, že všichni působí na stejné oblasti a celkové zdražování se dotýká všech dodavatelů. Proto i možná migrace odběratelů vlivem substituce dodavatelů je do značné míry oslabena.

I přes výše zmíněnou situaci je třeba tento jev nepodceňovat a věnovat mu pozornost, popřípadě se pokusit tuto negociační hrozbu obrátit v příležitost.

Při celkovém zhodnocení všech pěti Porterových ukazatelů docházíme k názoru, že současná stabilní pozice podniku je v brzké budoucnosti velmi snadno ohrožitelná. Tento fakt je reálný i přes momentálně pro podnik velmi výhodnou strukturu odvětví. Konkurenční síla podniku se bude dále vyvíjet a upevňovat pouze se značnými investicemi do technických a technologických úprav jeho zázemí. Celkové organizační a provozně technické podmínky podniku jsou na velmi dobré úrovni, avšak jejich služby bez nutných investic budou v brzké době velmi neúčinné. V další kapitole se budeme zabírat celkovými finančními možnostmi podniku a od nich se odvíjejících i nutných investičních příležitostí.

3.3 Interní analýza

V interní analýze podniku se zaměřujeme na finanční situaci Jezdeckého klubu Opava - Kateřinky. Budeme rozborovat jeho finanční stabilitu, majetkové ocenění podniku.

3.3.1 Analýza účetních výkazů

3.3.1.1 Analýza rozvahy

Rozvaha podniku byla hodnocena z pohledu horizontální a vertikální analýzy. Horizontální analýza je prostým propočtem rozdílů hodnot rozvahy mezi roky 2007-2006, 2008-2007 a 2009-2008. Těmto výpočtům odpovídají indexy u jednotlivých položek.

Dále pak provedeme vertikální propočet podílů jednotlivých položek aktiv a pasiv na celkové sumě aktiv, a to pro všechna sledovaná období.

Horizontální analýza

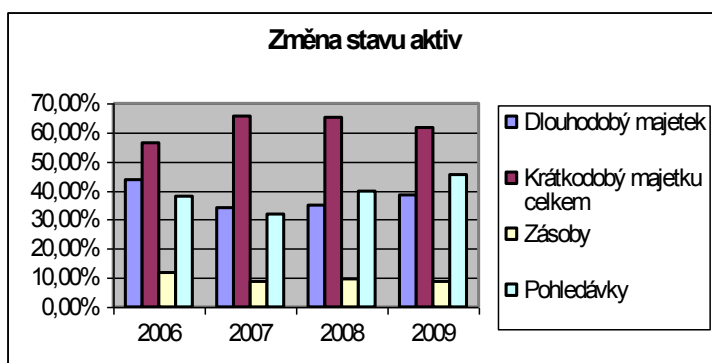
Tab.3.1 Zkrácená horizontální analýza aktiv.

Zkrácená rozvaha - aktiv v tis. Kč		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
		absolut.	relativ.	absolut.	relativ.	absolut.	relativ.
	Aktiva celkem	2654	27,03%	345	2,77%	474	3,70%
A	Dlouhodobý majetek	-28	-0,65%	207	4,84%	618	13,79%
A.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0%	0	0%	0	0,00%
A.II	Dlouhodobý hmotný majetek	275	3,76%	508	6,70%	719	8,89%
A.IV	Oprávky k dlouhodobému majetku	303	10,07%	301	9,09%	101	2,79%
B	Krátkodobý majetku celkem	2682	48,61%	218	1,68%	-144	-1,73%
B.I	Zásoby	253	6,75%	147	13,45%	-94	-7,58%
B.II	Pohledávky	-73	-6,26%	1080	27,00%	944	18,58%
B.III	Finanční majetek	2501	435,71%	-1086	-35,32%	-973	-48,92%
B.IV	Jiná aktiva celkem	1	3,34%	-3	-9,68%	-21	-75,00%

Ve vývoji celkových aktiv je zaznamenán celkový nárůst, který je největší mezi roky 2007/2006 a to 27,03%. Tento vývoj je následkem prudkého nárůstu finančního majetku, v tomto období podnik prodal již odepsaný majetek, čímž se mu zvýšila hodnota finančního majetku. Dlouhodobý majetek zaznamenává postupný nárůst během všech tří sledovaných období, což je především zapříčiněno nárůstem dlouhodobého hmotného majetku, neboť v nehmotném majetku podnik za všechna období nerealizovat žádnou změnu.

Krátkodobý majetek se stále pohybuje kolem hodnot prvního období, kdy zaznamenal vysoký nárůst vlivem zvýšení finančního majetku. V následujících letech je nejprve možno sledovat mírný nárůst krátkodobého majetku vlivem růstu zásob a pohledávek. V posledním sledovaném období je zaznamenán mírný pokles krátkodobého majetku a to v hodnotě -1,73%, což způsobuje pokles hodnoty jiných aktiv a s ním spojený pokles zásob. Celkový pokles krátkodobého majetku je možno sledovat v celém analyzovaném období.

Graf. 3.1 Změna stavu aktiv

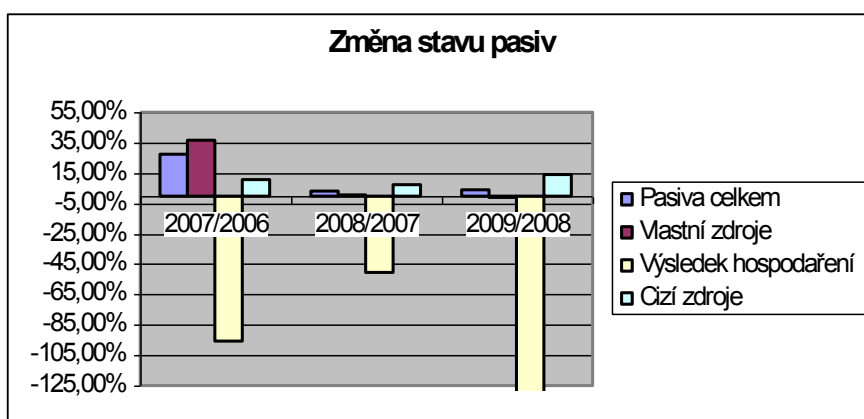


Tab.3.2 Zkrácená horizontální analýza pasiv

Zkrácená rozvaha - pasiva v tis. Kč		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
		absolut.	relativ.	absolut.	relativ.	absolut.	relativ.
	Pasiva celkem	2654	27,03%	345	2,77%	474	3,70%
A	Vlastní zdroje	2268	36,69%	51	0,61%	-117	-1,38%
A.I	Jmění	0	0%	0	0%	0	0%
A.II	Výsledek hospodaření	-2268	-95,74%	-51	-50,56%	-117	-234,00%
B	Cizí zdroje	386	10,53%	294	7,25%	591	13,60%
B.I	Dlouhodobé závazky	-6	-15,38%	-2	-6,06%	5	16,13%
B.II	Krátkodobé závazky	392	10,81%	296	7,36%	586	13,57%

Průběh celkoví pasiv odpovídá průběhu celkových aktiv podniku. Kdy největší nárůst podnikových pasiv je patrný v prvním sledovaném období, kdy podnik posílil o 27,03%. Výsledek hospodaření se po celou dobu analyzovaných období pohyboval záporných číslech, nejlepší období bylo druhé období, kdy podnik vykazoval – 50,56%. Cizí zdroje zaznamenaly nárůst v průměru za všechny sledované období 10,5% a takřka obdobně se pohybovali krátkodobé závazky podniku. Dlouhodobé závazky v prvních dvou obdobích nabíraly klesající tendenci, v posledním sledovaném období však zaznamenali 16,13 % nárůst.

Graf 3.2 Změna stavu pasiv



Vertikální analýza

Tab.3.3 Zkrácená vertikální analýza aktiv

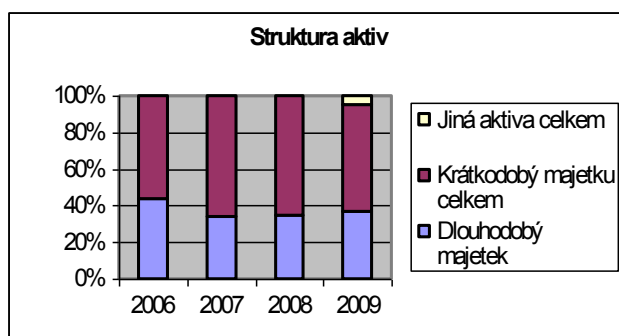
Zkrácená rozvaha - aktiv v tis. Kč		2006	2007	2008	2009
	Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%
A	Dlouhodobý majetek	43,84%	34,27%	34,96%	38,36%
A.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%
A.II	Dlouhodobý hmotný majetek	74,46%	60,77%	63,10%	66,26%
A.IV	Oprávký k dlouhodobému majetku	-30,48%	-26,55%	28,18%	27,93%

B	Krátkodobý majetku celkem	56,23%	65,73%	65,04%	61,64%
B.I	Zásoby	11,88%	8,76%	9,67%	8,62%
B.II	Pohledávky	38,19%	32,07%	39,63%	45,32%
B.III	Finanční majetek	5,85%	24,65%	15,52%	7,64%
B.IV	Jiná aktiva celkem	0,31%	0,25%	0,22%	5,00%

Tab.3.4 Zkrácená vertikální analýza pasiv

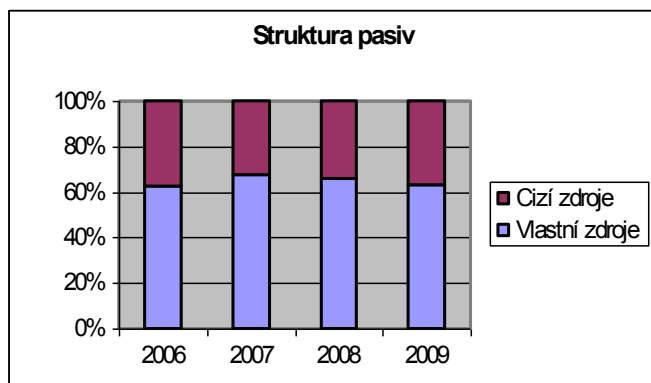
Zkrácená rozvaha - pasiva v tis. Kč		2006	2007	2008	2009
	Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%
A	Vlastní zdroje	62,65%	67,51%	66,09%	62,85%
A.I	Jmění	86,78%	68,32%	66,48%	64,18%
A.II	Výsledek hospodaření	-24,13%	-0,81%	0,39%	1,26%
B	Cizí zdroje	37,35%	32,49%	33,92%	37,15%
B.I	Dlouhodobé závazky	0,40%	0,26%	24,00%	0,28%
B.II	Krátkodobé závazky	36,95%	32,23%	33,67%	36,88%

Graf 3.3 Struktura aktiv



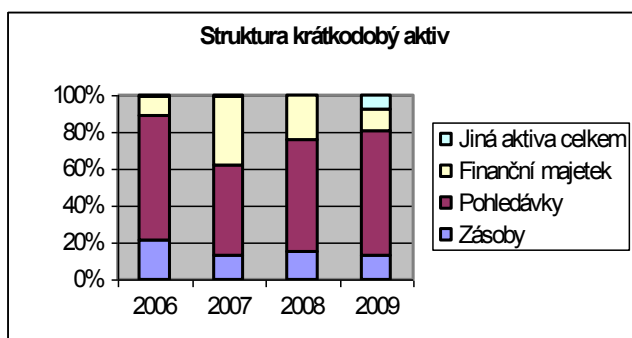
Vývoj struktury aktiv odpovídá hodnotám nalezeným v tabulce, kde je patrné, že největší podíl na majetku podniku je tvořen krátkodobým majetkem. Největší podíl tohoto majetku je patrný v letech 2007 a 2008. Příčinou tohoto vývoje je skutečnost že podnik neinvestuje do dlouhodobého majetku a dokonce v roce 2007 je umocněn prodejem odepsaného majetku a s tím spojeným nárůstem finančního majetku podniku.

Graf 3.4 Struktura pasiv



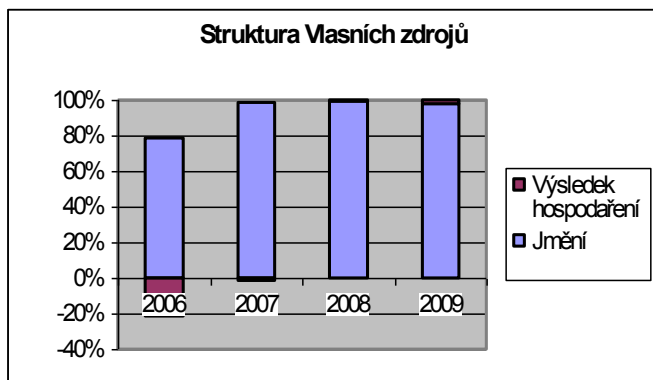
Z grafu struktury pasiv je patrné, že v podniku dlouhodobě převládají vlastní zdroje krytí před cizími. Vlastní zdroje se dlouhodobě pohybují nad 60 % hranicí, což je pozitivní vliv při hodnocení zadluženosti podniku. Při této struktuře zdrojů podnikové řízení nepodléhá cizím zdrojům.

Graf 3.5 Struktura krátkodobých aktiv



Z vývoje krátkodobého majetku, jenž zobrazuje výše uvedený graf, je patrné, že podnik po celou analyzovanou dobu operuje s velkým množstvím pohledávek. Což je především zapříčiněno špatnou platební morálkou odběratelů jeho služeb. Dále je možné sledovat nárůst finančního majetku, který je největší kolem 25 % (v roce 2007), kdy podnik prodal část již odepsaného majetku. V následujících letech se výše finančního majetku snižuje a v posledním sledovaném období je již jen o 2% větší než v prvním analyzovaném období. Zásoby, jako třetí nejvýznamnější část krátkodobých aktiv zaznamenávají postupný pokles svých hodnot s výjimkou roku 2008 kdy byl sledován mírný nárůst, avšak v následujícím období se opět vracejí ke klesajícímu trendu. Tento trend přispívá k rozšiřování položek pokladna a finanční majetek, neboť peníze, které by byly vázány v zásobách, jsou nyní volně dostupné k jiným možnostem investování.

Graf 3.6 Struktura Vlastních zdrojů



Při analýze grafu vlastních zdrojů si je třeba připomenout skutečnost, že se jedná o občanské sdružení, z toho důvodu bychom v jejich výkazech hledali jenom stěží pojmy jako kapitál či fondy. Obě tyto části rozvahy jsou zahrnuty v položce jmění. Ta je jednoznačně tvořena největší částí vlastních zdrojů podniku, které jsou prvním sledovaném období ovlivněny záporným výsledkem hospodaření, v následujících letech se jejich výsledek pohyboval kolem nulové hodnoty. V posledním sledovaném období dokonce v kladných hodnotách a to 1,26%.

Struktura cizích zdrojů podniku je jednoznačně tvořena krátkodobými závazky. Je to dlouhodobě zapříčiněno špatnou platební morálkou odběratelů společnosti, jejich závazky se následně převádějí do následujících účetních období. Celkový význam krátkodobých závazků je umocněn tím, že podnik v průběhu sledovaných období nevyužívá téměř žádné dlouhodobé cizí zdroje, což je výhodné pro jeho vlastní stabilitu.

3.3.1.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

Rovněž jako už rozvahy byla při analýze aplikována horizontální a vertikální analýza, a to za použití stejných metod. Horizontální analýza představuje změny, jenž ve sledovaných letech nastaly v jednotlivých složkách výkazu. Vertikální analýza je prostředkem znázorňující změny ve struktuře, tedy změn složek nákladů respektive výnosů na celkových výkonech podniku.

Horizontální analýza

Tab.3.5 Zkrácená horizontální analýza výsledovky

Zkrácená výsledovka - v tis. Kč	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	absolut.	relativ.	absolut.	relativ.	absolut.	relativ.
Spotřeba nákupy celkem	112	11,67%	-41	-3,83%	-120	-11,64%
Služby celkem	276	17,79%	477	26,11%	466	20,23%
Osobní náklady celkem	-273	-16,38%	53	3,80%	817	56,46%
Daně a poplatky celkem	77	192,50%	-75	-76,14%	7	16,67%
Ostatní náklady celkem	80	83,33%	-37	-21,02%	25	-17,99%
Odpisy, rezer., opr. položky	25	8,99%	-2	-0,66%	-200	-66,45%
Náklady celkem	307	6,44%	375	7,67%	510	9,69%
Tržby za vlastní výkony a zboží	-902	-35,54%	98	5,99%	366	21,11%
Změny stavu vnit. zásob celkem	-90	-329,41%	-1	-1,37%	-21	-28,39%
Ostatní výnosy celkem	457	26,65%	1013	46,64%	-662	-20,72%
Tržby z prodeje majetku	2996	100%	-2946	-98,33%	0	0%
Přijaté příspěvky celkem	-76	-15,14%	-6	-1,41%	721	171,67%
Výnosy celkem	2385	49,98%	-1842	-25,74%	356	6,70%
Hospod. výsledek po zdanění	2089	1267,04%	-2217	-97,75%	-154	-201,96%

Z tabulky zkrácené horizontální analýzy výsledovky je možno sledovat postupný nárůst celkových nákladů, tento trend je patrný ve všech sledovaných obdobích s průměrnou výší nárůstu kolem 8% za rok. V oblasti celkových výnosů lze sledovat rozdílný vývoj a to v každém z analyzovaných období. V období 2007/2006 byl zjištěn nárůst výnosů o což se v prvé řadě postaraly tržby z prodeje majetku, které v tomto roce markantně vstoupily. Což mělo zásadní vliv na výsledek celého sledovaného období. V následujícím období již k žádnému prodeji odepsaného majetku nedocházelo a vlivem toho se celkové výnosy podniku snížili o 25,74 %. Vlivem nárůstu hodnot tržeb za vlastní výkony a zboží, a rovněž také hodnot ostatních výnosů nebyl pokles celkových výnosů tak markantní jako byl nárůst v předchozím období. Poslední sledované období, tedy 2009/2008 vykazuje mírný nárůst celkových výnosů podniku, zásadní vliv na tento jev měla hodnota přijatých příspěvků celkem, které vykazala nárůst o 171,67% a tato hodnota byla dále podpořena i hodnotou tržeb za vlastní výkony a zboží. Celkový výsledek hospodaření po zdanění se v prvním analyzovaném období pohyboval v kladných hodnotách. Zásadní vliv na to má již zmíněný nárůst tržeb z prodeje majetku. Dále pak v druhém období je patrný prudký pokles hospodářského výsledku. Což je zapříčiněno dvěma faktory, a tou zásadně příčinou je pokles celkových výnosů, který jsme analyzovali výše a druhou veličinou, která tento jev zapříčinila, je postupný nárůst celkových nákladů. Ten se projevil na výsledek hospodaření i v období 2009/2008, zde však byl jeho dopad zmírněn nárůstem celkových výnosů podniku.

Tab.3.6 Zkrácená vertikální analýza výsledovky

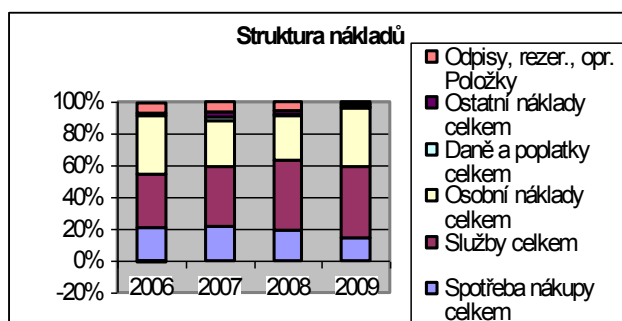
	Zkrácená výsledovka - v tis. Kč	2006	2007	2008	2009
I.	Spotřeba nákupy celkem	37,83%	65,53%	59,46%	43,38%
II.	Služby celkem	61,11%	111,67%	132,87%	131,90%
III.	Osobní náklady celkem	65,68%	85,21%	83,45%	107,81%
IV.	Daně a poplatky celkem	-1,58%	7,12%	2,42%	2,33%
V.	Ostatní náklady celkem	3,78%	10,76%	8,02%	5,43%
VII.	Odpisy, rezer., opr. položky	10,95%	18,52%	17,36%	4,81%
	Náklady celkem	180,97%	298,84%	303,58%	274,95%
I.	Tržby za vlastní výkony a zboží	100%	100%	100%	100%
II.	Změny stavu vnit. zásob celkem	-0,67%	-4,46%	-4,27%	-4,52%
IV.	Ostatní výnosy celkem	-67,57%	132,76%	183,68%	120,23%
V.	Tržby z prodeje majetku	0,00%	183,13%	2,88%	0,00%
VI.	Přijaté příspěvky celkem	19,79%	-26,04%	24,22%	54,33%
	Výnosy celkem	188,02%	437,47%	306,52%	270,05%
	Hospod. výsled. po zdanění	7,05%	138,63%	2,94%	5,58%

Data obsažená v tabulce zkrácené vertikální analýzy výsledovky vypovídají o následujících skutečnostech. Vývoj celkových nákladů v prvních třech letech zaznamenává nárůst, největší rozdíl byl zjištěn v letech 2007, kdy došlo k nárůstu o 117,87%. Zásadní vliv na tuto skutečnost mají hodnoty služeb, které jsou dále doprovázené osobními náklady celkem. V roce 2008 můžeme sledovat, že hodnota celkových nákladů opět zaznamenala mírný nárůst, zde už se jednalo již jenom o 4,74%. Poslední sledované období zobrazuje pokles celkových nákladů, kde zásadní vliv projevila hodnota odpisů, rezerv a opravných položek.

Celkové výnosy vyobrazují největší nárůst v roce 2007. Fakt, který tento jev zapříčinil, se nám již vyobrazil i v předchozích metodikách, jedná se tedy o tržby z prodeje majetku a jejich nárůst na hodnotu 183,13%. V následujících obdobích můžeme sledovat postupný pokles celkových výnosů. Rozdíl mezi roky 2007 a 2008 představuje hodnota 130,95%. Tento rozdíl je snížen vlivem zvýšení hodnoty ostatních výnosů celkem. V posledním sledovaném období se výnosy celkem dostávají na hodnotu 270,05%, která je druhá nejnižší ve sledovaných obdobích. V tomto období dochází k poklesu všech výše zmíněných položek, hlavní a nejvýznamnější nárůst proti předchozím obdobím zaznamenaly přijaté příspěvky celkem.

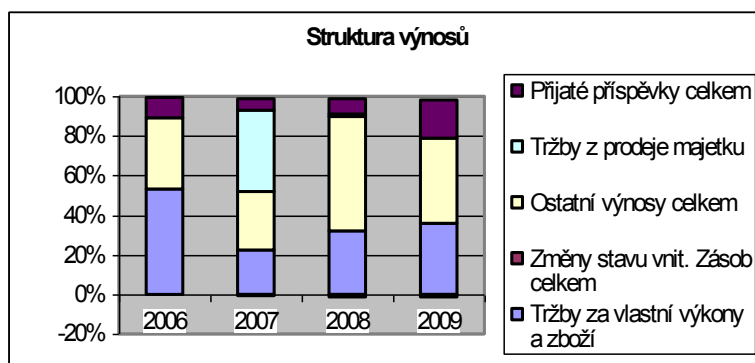
Vývoj hospodářského výsledku odráží rozdíly průběhu vývoje celkových nákladů a výnosů. Z toho vyplývá, že největší hospodářský výsledek po zdanění jsme mohli očekávat v roce 2007, v následujícím roce zaznamenáváme prudký pokles. V posledním sledovaném období je možno vyčíst 2,64% nárůst.

Graf 3.7 Struktura nákladů



Pro větší přehlednost struktury nákladů jsme vyobrazili jejich složení graficky. Z toho grafu je patrné poměrně stejnorodé rozložení jednotlivých položek ve všech sledovaných obdobích. Pouze v roce 2007, může spatřit i hodnotu položky daně a poplatky, která je zapříčiněna vysokým výsledkem hospodaření v tomto roce. V posledním sledovaném období je patrný pokles hodnoty spotřeba nákupy celkem a však opačný vývoj v tomto roce zaznamenala hodnota osobních nákladů, spolu se službami celkem.

Graf 3.8 Struktura výnosů



V grafu je rozborována struktura výnosů. Je zde patrná jednoznačná dominance dvou nejvýznamnějších výnosů, a to tržby za vlastní výkony a zboží. Tato položka je nedílným výnosem ve všech sledovaných obdobích. Druhou významnou složku tvoří ostatní výnosy celkem, jejichž význam však nabývá na síle od druhého sledovaného období. V tomto druhém sledovaném roce si je potřeba opět povšimnout hodnoty tržeb z prodeje majetku, které v tomto období tvoří největší část výnosu podniku. Nemalou

část výnosů v posledním sledovaném období tvoří přijaté příspěvky celkem, jejich vlivný nárůst jsme pocítili i ve zkrácené vertikální analýze výsledovky.

3.3.2 Analýza čistého pracovního kapitálů

Čistý pracovní kapitál je složen z následujících položek: zásoby + pohledávky + finanční majetek – krátkodobé závazky – krátkodobé úvěry. Tímto ukazatelem je vyjádřena relativní volná část kapitálu, která není vázaná v krátkodobých závazcích. Výnosnost kapitálu je jedním ze dvou významných ukazatelů. Druhým je likvidita podniku. Je třeba si uvědomit, že vysoké hodnoty likvidity a pracovního kapitálu snižují výnosnost a hospodárnost kapitálu. Z tohoto vyplývá, že zde není důležitá maximalizace, ale spíše optimalizace těchto ukazatelů.

Tab.3.7 Analýza čistého pracovního kapitálu.

Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	2006	2007	2008	2009
Zásoby	1 166	1 093	1 240	1 146
Pohledávky	3 747	4 000	5 080	6 024
Fin. Majetek	574	3 032	1989	1 016
Kr. závazky	3 628	4 020	4 316	4 902
ČPK	1 859	4 105	3 993	3 284

Hodnota ČPK se v prvním sledovaném období pohybovala na úrovni 1859. Nejsilnějšími položkami v tomto období byly pohledávky a krátkodobé závazky. V druhém sledovaném období je patrný nárůst složky finančního majetku, která měla celkový dopad na růst ČPK na hodnotu 4105. Na růstu finančního majetku se projevil prodej odepsaného majetku. Hodnota ČPK v roce 2007 je ze všech sledovaných období největší. V následujícím období tedy v roce 2008 se hodnota ČPK snížila na 3993. Tohoto trendu se ukazatel ČPK držel i posledním analyzovaném období, a to i přes v obou letech stoupající pohledávky a také hodnotu krátkodobých závazků. Zásadní vliv na pokles hodnoty ČPK má průběh finančního majetku podniku.

Tab.3.8 Ukazatele s čistým pracovním kapitálem

Poměrové ukazatele	2006	2007	2008	2009
ČPK/ OA	90,37	87,01	72,77	40,21
ČPK/ ROČNÍ TRŽBY	97,95	115,31	157,33	70,90
ČPK/A	26,01	43,99	40,67	26,33
ČZ/ ČPK	-27,00	-4,85	4,48	69,06
ČPK/DENNÍ TRŽBY	357,50	421,03	574,53	258,79

Ukazatele s čistým pracovním kapitálem, které jsou zobrazeny v tabulce, srovnávají čistý pracovní kapitál s celkovými oběžnými aktivy, roční a denní tržbou a čistým ziskem organizace. Optimální hodnoty by měly nabývat těchto rozměrů: ČPK/OA 1/3, této hodnoty se podniku nepodařilo dosáhnout v žádném ze sledovaných období, kde nejbližší k tomu měl v posledním roce. ČPK/ ROČNÍ TRŽBY jejich optimální rozložení je v intervalu od 12% do 15%. Podnik se v žádném ze sledovaných období k těmto hodnotám nepřiblížil, kdy nejnižší hodnotu zaznamenal v posledním období. Poslední poměrový ukazatel ČPK udává, kolik denní tržby musel podnik alokovat na zajištění ČPK, jedná se tedy ČPK/ DENNÍ TRŽBY.

Graf 3.9 Vývoj čistého pracovního kapitálu



3.3.3 Analýza pomocí poměrových ukazatelů

3.3.3.1 Ukazatelé rentability

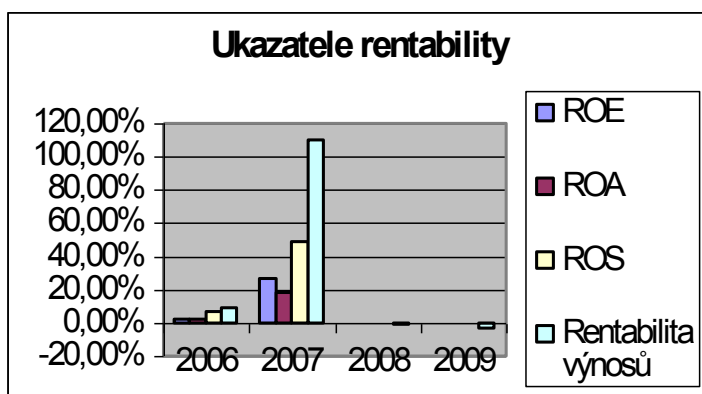
Rentabilitu je nutné považovat za jednu ze základních ekonomických veličin, které charakterizuje úspěšnost podniku. Hodnoty vznikají spolupůsobením mnoha faktorů.

Tab. 3.9 Ukazatelé rentability

Ukazatele rentability	2006	2007	2008	2009
ROE	2,10%	26,62%	0,01%	-0,01%
ROA	1,83%	18,18%	0,004%	-0,01%
ROS	6,97%	48,96%	0,03%	-0,05%
Rentabilita výnosů	8,70%	110,26%	-0,96%	-3,16%

Vývoj ukazatelů rentability se odvíjí od průběhu hospodaření v podniku. Tento fakt vyplývá i z provedených analýz, kdy se jednoznačně jako nejsilnější období projevil rok 2007. Původem jeho nejsilnějšího postavení mezi sledovanými roky je opět skutečnost nabytí značných financí, a to díky prodeji odepsaného majetku. V prvním rozborovaném období je možno sledovat kladné výsledky všech ukazatelů, což je způsobeno kladným výsledkem hospodaření podniku. Opačná skutečnost se projevila v posledních dvou sledovaných obdobích, kdy se hodnoty všech výše uvedených ukazatelů dostaly do záporných hodnot, a to zejména vlivem minusového výsledku hospodaření v těchto letech.

Graf 3.10 Ukazatele rentability



3.3.3.2 Ukazatele aktivity

Obrazem toho, jak podnik dokáže využívat svůj majetek, jsou ukazatele aktivity. Prostředkem pro hodnocení jsou doby obratu vybraných položek rozvahy.

Tab.3.10 Ukazatele aktivity

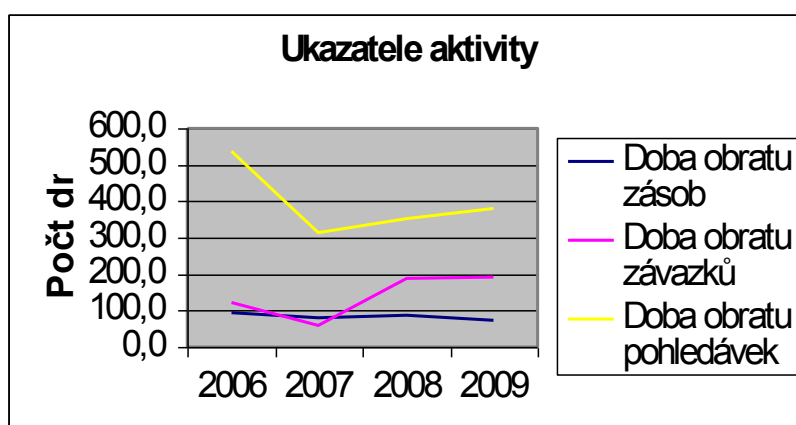
Ukazatele aktivity (ve dnech)	2006	2007	2008	2009
Doba obratu zásob	92,7	81,6	86,0	72,4
Doba obratu závazků	121,4	58,5	187,2	191,5
Doba obratu pohledávek	538,9	315,2	352,2	380,8
Relativní vázanost DHM (poměr)	2,9	1,6	4,5	4,2

Za dobu obratu jak zásob, taky i pohledávek je myšlena doba, za kolik dní pokryjí průměrné denní tržby výši zásob i pohledávek. Relativní vázanost nám referuje o tom, za kolik dní pokryjí roční tržby výši DHM.

Z rozboru dat v tabulce i grafu je patrné, že jednotlivé ukazatele se vyvíjely velmi rozdílně a samotný vývoj v jednotlivých letech je rovněž značně odlišný. Doba obratu zásob zaznamenala největší a tudíž nejméně příznivou hodnotu hned v prvním období

92,7 dnů. V následujících letech dochází ke snižování této hodnoty, kromě roku 2008, kdy je parný nárůst o 4,4 dne. V prozatímním vývoji je tedy nejlepší hodnota posledního roku, která je rovna 72,4 dnů. Doba obratu závazků zaznamenala prudký pokles v druhém období, na což měl vliv příjem velkého množství finančních prostředků. Následující rok podnik opět vykazuje u toho ukazatele nárůstu o více než 128 dní a ani v posledním sledovaném období tomu není jinak avšak hodnota nárůst je již jen o 4,3 dne. Doba obratu pohledávek je nejhorší a tedy i největší v roce 2006. Hned v následujícím roce vykazuje podnik nejkratší dobu, která je rovna 315,2 dnům. V posledních dvou letech je možno sledovat pomalý nárůst její hodnoty. Poslední ukazatel, tedy relativní vázanost DHM vyobrazuje opět rozdílný vývoj, kdy nejlepší hodnotu vykazuje rok 2007.

Graf 3.11 Ukazatele aktivity



3.3.4 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity zobrazují solventnost podniku, tedy schopnost dostat svým závazkům vůči svým věřitelům.

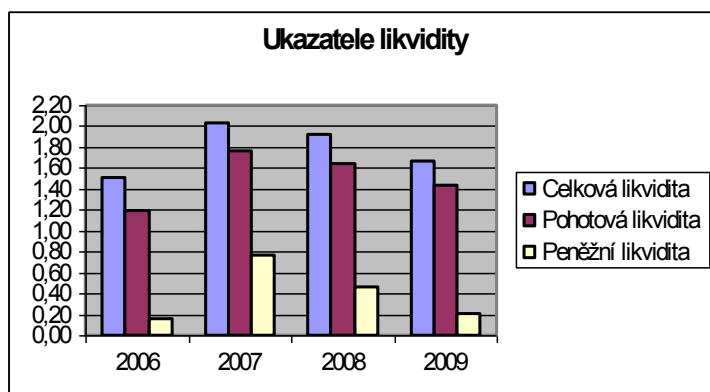
Tab.3.11 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity	2006	2007	2008	2009
Celková likvidita	1,51	2,03	1,93	1,67
Pohotovlá likvidita	1,19	1,76	1,64	1,44
Peněžní likvidita	0,16	0,77	0,46	0,21

Všeobecně stanovená norma pro pozitivní hodnocení celkové podnikové likvidity se pohybuje v rozmezí intervalu hodnot 1,5 až 2,5. Z uvedených analýz je patrné, že se

podniku ve všech sledovaných obdobích podařilo v tomto ideálním intervalu udržet. Nejblíže ke spodní hranici intervalu se podnik dostal v roce 2006 a hned v následujícím roce vykázal zcela opačnou nejvyšší hodnotu ze všech sledovaných období. Poslední dva analyzované roky vykazují postupný pokles hodnoty celkové likvidity. Pohotová likvidita podniku vykazuje obdobný vývoj, jako celková likvidita, pouze snad s rozdílem nižších rozdílů hodnot v jednotlivých letech. Je však třeba se zaměřit na roky 2007 a 2008, kdy podnik překračuje onen odborníky považovaný ideální interval od 1 do 1,5. Tento fakt berme do budoucna jako možnou výstrahu. Třetím ukazatelem je peněžní likvidita, která vypovídá o schopnosti podniku hradit své právě splatné závazky, její optimální hodnota je stanovena na hranici 0,5. Této hranice se podniku podařilo držet, pouze s výjimkou roku 2007, kdy podnik obdržel velké množství peněžních prostředků a z toho důvodu je podnik držel i jako neproduktivní aktivum.

Graf 3.12 Ukazatelé likvidity



3.3.5 Ukazatelé produktivity

Tab.3.12 Ukazatelé produktivity

Produktivita práce	2006	2007	2008	2009
Osobní náklady k přidané hodnotě	92,63%	36,64%	49,91%	48,27%
Přidaná hodnota k počtu zaměstnanců (tis.Kč)	192	602,3	359	415,3
Produktivita práce z tržeb	7,57%	15,32%	20,12%	23,90%

Z analýzy produktivity práce vyšlo nejlépe druhé sledované období. Nevětší vliv na tento ukazatel měl nárůst produktivity práce, spolu s poklesem počtu zaměstnanců. Vliv obou těchto složek se nejvíce projevil v ukazateli přidané hodnoty k počtu zaměstnanců. V poslední části tabulky můžeme sledovat vývoj ukazatele produktivity

práce z tržeb, jenž v průběhu analyzovaného období vykazuje postupný nárůst až na trojnásobek své původní hodnoty. Růst produktivity práce v roce 2009 je zapříčiněn zapojení nové pracovní síly, díky spolupráci s Probačně mediační službou. Tato složka zaměstnanců je využívána k základním pracím, čímž šetří část 6 zaměstnanců pro odbornou práci.

3.3.6 Analýzy pomocí soustav ukazatelů

Pro hodnocení celkové finanční situace podniku slouží soustava ukazatelů. Pro hodnocení podniku byly zvoleny nejlepší ukazatelé Altmanův index a Kralickův Quicktest.

3.3.6.1 Altmanův index

Základ modelu tvoří poměrové ukazatelé, k nimž jsou přiřazeny jejich váhy. Při užití modelu jsme vycházeli z toho, že analyzovaný podnik neobchoduje na kapitálových trzích.

Tab. 3.13 Altmanův index

Altmanův index	2006	2007	2008	2009	Hodnota ukazatele
ČPK / Aktiva celk.	0,19	0,33	0,31	0,25	0,72
Zadržené výdělků / Aktiva celk.	0,63	0,68	0,66	0,63	0,85
EBIT / Aktiva celkem	0,02	0,18	0,00	-0,01	3,11
Základní kapitál / Celkové dluhy	1,59	1,44	1,96	1,73	0,42
Tržby / Celkové dluhy	0,26	1,14	0,41	0,43	1,00
Z - skóre	1,65	3,12	2,02	1,83	

Interpretace hodnoty Z-skóre je prostá, neboť čím je výsledná hodnota větší, tím je to pro podnik lepší. Jsou však obecně stanoveny dvě základní hranice. Dostane-li se podnik pod hodnotu 1,88 je na tom finančně špatně a jeho další existence je velmi ohrožena. Druhou pomyslnou hranicí je hodnota 2,99, jestliže podnik dosáhne této hranice, jeho finanční stránka se považuje stabilní a měl by se takto vyvíjet i do budoucna.

Při aplikaci těchto poznatků na rozborovaný podnik, je možno sledovat rozdílný vývoj. V prvním analyzovaném období se podnik svým hospodařením dostává pod hodnotu, která je stanovena jako bankrotní, avšak následující období předpoklad bankrotu nenaplnilo. Opak je pravdou a podnik v roce 2007 výsledným Z-skóre dosáhnul nevyššího a tedy i nejlepšího výsledku. Největší vliv na nárůst tohoto

ukazatele má poslední položka (Tržby/Celkové dluhy). V následujících letech se hodnoty indexu snižují, přičemž v posledním roce se podnik stejně jako v prvním období dostává opět pod hranici, která signalizuje nebezpečí bankrotu.

3.3.6.2 Kralickův Quicktest

Tab. 3.14 Kralickův Quicktest

Ukaz.	Kralickův Quicktest	2006	Body	2007	Body	2008	Body	2009	Body
R1	VK / Aktiva celkem	0,867807	4	0,683156	4	0,664768	4	0,620749	4
R2	(Dluhy celkem - Peněžní prostředky)	3,9375	3	11,61667	2	4,181818	2	6,909091	2
R3	EBIT / Aktiva celkem	0,01823	1	0,181833	4	-0,00398	0	-0,01347	0
R4	Provozní cash flow / Provozní výnosy	0,006706	0	0,008383	0	0,004139	0	0,003879	0
	Počet bodů		8		10		6		6
Kralickův Quicktest		2006	2007	2008	2009				
Finanční stabilita (FS)		3,5	3	3	3				
Výnosová situace (VS)		0,5	2	0	0				
Celkové situace (CS)		2	2,5	1,5	1,5				

Dle výsledků Kralickova Quicktestu se analyzovaný podnik jeví jako průměrný v posledních dvou sledovaných letech mírně podprůměrný. Tento závěr vychází z aplikace výsledných údajů do předpokladů modelu. Předpoklady stanovují hranici negativního hodnocení na úrovni 1 bodu, opačná tedy horní hranice pro velmi dobré podniky je stanovena na úrovni 3 bodů.

V roce 2007 podnik dosáhl jednoznačně nejlepších výsledků, zde působí finanční stabilita podniku a stejně tak i výnosová situace. Následující období tedy roky 2008 a 2009 se tyto dva vlivy střídají v celkovém působení na podnik. První analyzovaný rok můžeme hodnotit jako průměrný, kde je opět možno sledovat pozitivní zapojení obou faktorů společně.

3.3.7 Pontův rozklad

3.3.7.1 Rozklad ROA

Tab. 3.15 Rozklad ukazatele

ROA						
ROA	=	Čistý zisk	=	Čistý zisk	*	Tržby
		Aktiva		Tržby		Aktiva
2006	=	0,02	=	0,07	*	0,26
2007	=	0,18	=	0,49	*	0,37
2008	=	-0,003	=	-0,03	*	0,14
2009	=	-0,01	=	-0,08	*	1,56

Na Du Pontův rozklad ukazatele ROA mají zásadní vliv dvě položky, které působí na celkovou hodnotu rentability aktiv. Jedná se o rentabilitu tržeb a dobu obratu aktiv. Z výše uvedených propočtu zhoršující se tendence ukazatele ROA. Větším podílem se na tomto jevu podílí rentabilita tržeb, která se za sledované období dostala z hodnoty 0,07 až na hodnotu -0,08.

3.3.7.2 Rozklad ROE

Tab.3.16 Rozklad ukazatele

ROE								
ROE	=	Čistý zisk	=	Čistý zisk	*	Tržby	*	Aktiva
		Vl. Kapitál		Tržby		Aktiva		Vl. Kapitál
2006	=	0,02	=	0,07	*	0,26	*	1,15
2007	=	0,27	=	0,49	*	0,37	*	1,46
2008	=	0,01	=	0,03	*	0,14	*	1,50
2009	=	-0,01	=	-0,06	*	0,16	*	1,56

Tab.3.17 Vývoj rozkladu ukazatele ROE

Rozklad ROE		2007/2006	2008/2007	2009/2008
Indexy	ROE	0,25	-0,26	-0,02
	ČZ / T	0,42	-0,46	-0,08
	T / A	0,11	-0,23	0,02
	A / VK	0,31	0,04	0,06

Tab.3.18 Zlogaritmovaný vývoj rozkladu ukazatele ROE

Rozklad ROE		2007/2006	2008/2007	2009/2008
Logaritmy	ROE	-0,61	x	x
	ČZ / T	-0,38	x	x
	T / A	-0,95	x	-1,73
	A / VK	-0,51	-1,39	-1,25

Tab.3.19 Vývoj rozkladu ROE

Rozklad ROE		2007/2006	2008/2007	2009/2008
Vliv	ROE	1267,04%	2,25%	-229,41%
	ČZ / T	694,25%	5,84%	-194,89%
	T / A	143,67%	37,48%	113,52%
	A / VK	127,03%	102,77%	103,70%

Du Pontova metoda zobrazuje, čím jsou ovlivněny ukazatele rentability aktiv (ROA) a rovněž ukazatel vlastního kapitálu (ROE). Podnik může výnosnost vlastního kapitálu ovlivnit třemi faktory: rentabilitou tržeb (ziskovou marží), obratem aktiv a finanční pákou. Rentabilita vlastního kapitálu v prvních dvou obdobích vykazuje růst, ve třetím období je možno sledovat razantní pokles jejího ukazatele, který je také v posledním sledovaném období. Toto je zapříčiněno záporným výsledkem hospodaření, který podnik v těchto obdobích vykazoval.

3.3.8 Finanční plán

Finanční plán Jezdeckého klubu Opava – Kateřinky je možným předpokladem budoucího finančního vývoje tohoto podniku. Při jeho sestavování se vycházelo z rozvahy a výsledovky předchozích let.

Pro sestavení finančního plánu jsme pracovali s následujícími předpoklady. Základní předpoklad vývoje tržeb pro následující období počítá s postupným ročním růstem ve výši 13%. Rovněž i u nákladové složky očekáváme roční nárůst o 7,93% i zde náš předpoklad vychází z analýzy předchozího vývoje nákladů. Výše odpisů bude tvořena 20% zůstatkové ceny dlouhodobého majetku podniku. Sazba daně z příjmu právnických osob byla v roce 2010 rovna 19% a ani v následujícím roce by se její hodnota měnit neměla. Dále předpokládáme růst oběžných aktiv a krátkodobých závazků podniku a to ve stejné výši jako růst podnikových tržeb.

Tab.3.20 Výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
Tržby	5671	6408	7241	8183
Náklady	5774	6232	6726	7259
Odpisy	-	1020	816	653
EBIT	-	-843	-301	271
Úroky	-	0	0	0
EBT	-	-843	-301	271
Daň	14	-160	-57	51

EAT	-117	-683	-243	219
-----	------	------	------	-----

V tabulce můžeme sledovat plánovaný vývoj hospodaření podniku. Po aplikaci všech výše zmíněných předpokladů je možno sledovat, že podnik bude v následujících dvou letech (tedy 2010, 2011) pracovat se záporným výsledkem hospodaření. Tento předpoklad je především zapříčiněn vysokou položkou odpisů, které podnik bude uplatňovat. Jejich hodnota je větší než rozdíl tržeb a nákladů, a proto se po odečtení odpisů dostává výsledek hospodaření do minusu. Tento vliv se nejvíce projevuje v roce 2010. Postupně se snižující se hodnotou odpisů se výsledek hospodaření dostává do kladných hodnot, kdy v posledním analyzovaném roce bude podnik pracovat již s kladným výsledkem hospodaření. Čímž mu vznikne povinnost zaplatit daň s příjmu ve výši 51 tis. Kč.

Tab.3.21 Cash flow

Cash flow (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
PSPP	-	1016	1058	715
EAT	-	-683	-243	219
Odpisy	-	1020	816	653
Čerpání úvěru	-	0	0	0
Σ zdroje	-	337	572	872
Investice	-	0	0	0
Splátky úvěru	-	0	0	0
Δ ČPK	-	294,84	915	1048
Σ užití	-	294,84	915	1048
CF	-	42	-342	-176
KSPP	-	1058	715	539

I přes záporný výsledek hospodaření, který byl uveden v předchozí tabulce, bude podnik disponovat s kladným konečným stavem peněžních prostředků, a to ve všech předpokládaných letech. Je to zapříčiněno odpisy, které jsou daňově uznatelným nákladem společnosti, přičemž podniku tyto prostředky zůstávají. V položce zdrojů podniku je možno sledovat postupný nárůst, stejně tak se v podniku bude vyvíjet i hodnota ČPK. Samotná hodnota cash flow je v roce 2010 rovna 42 tisícům Kč. v následujícím roce se již její hodnota dostává do záporných čísel. V roce 2011 předpokládáme -342 tis. Kč, což je zapříčiněno záporným výsledkem hospodaření a spolu s ním snižující se částkou odpisů a naopak rostoucí výši ČPK. V následujícím

období se již tento záporný výsledek cash flow snižuje, tento trend bychom měli očekávat i v následujících letech.

Tab.3.22 Rozvaha

Rozvaha (v tis. Kč)	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	5099	4079	3263	2611
Oběžná aktiva bez PP	7170	8102	9155	10346
PP	1016	1058	715	539
Časové rozlišení	7	7	7	7
Σ aktiv	13292	13246	13141	13502
Základní kapitál	8521	8521	8521	8521
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fond	0	0	0	0
VH minulých let	0	-167	-850	-1094
VH běžného roku	-167	-683	-243	219
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	36	36	36	36
Krátkodobé závazky	4902	5539	5678	5820
Úvěry	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0
Σ pasiv	13292	13246	13141	13502

Tabulka rozvahy vykazuje vývoj aktiv a pasiv podniku. Hodnoty jednotlivých složek se vyvíjejí v rámci námi stanových předpokladů. Ve všech letech rozvaha vykazuje rovnost mezi složkami celkových aktiv i pasiv.

3.4 Ocenění podniku na základě analýzy majetku

Dále se tedy dostáváme k poslední analýze podniku, jedná se o majetkové ocenění. Zde vycházíme z předpokladů uvedených v teoreticko-metodologické části. Pro přesnější ocenění majetku podniku jsme využili odborných znaleckých posudků, kterými podnik disponoval. Výsledky tohoto majetkového ocenění jsme konfrontovali s účetními hodnotami podniku.

Tab.3.23 Ocenění dlouhodobého majetku podniku

Ocenění majetku na základě analýzy majetku (v tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	Substanční hodnota	Rozdíl ocenění
Dlouhodobý majetek celkem	4302	4274	4481	5099	28751,9	23 652,9
Dlouhodobý nehmotný majetek celkem	5	5	5	5	4,75	-0,25
Software	5	5	5	5	4,75	-0,25

Dlouhodobý hmotný majetek celkem	7305	7580	8088	8807	27700	18 893
Pozemky	162	162	162	162	3549	3 387
Stavby	5234	5234	5591	5591	24151	18 560
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1164	1439	1590	1910	1833,6	-76,4
Drobný dlouhodobý hmotný majetek	745	745	745	745	648,15	-96,85
Pořízení dlouhodobého majetku	0	0	0	399	399	0

Samotný postup majetkového ocenění podniku byl popsán v teoreticko-metodologické části práce. Vlivem možnosti využití odborného posudku se tedy dostáváme k samotné substanční hodnotě podniku a možnosti jejího porovnání s účetní hodnotou. Zde je patrný značný rozdíl těchto složek.

Největší rozdíl ocenění majetku podniku je možno sledovat ve složkách dlouhodobého majetku, zejména u pozemků a staveb. Zde se jedná o celkové podhodnocení z účetního pohledu a to u staveb v hodnotě 18 560 tis. Kč. Stejný jev je možno sledovat také u hodnoty pozemků, která je rovněž podhodnocena ve výši 3 387 tis. Kč. Pouze u těchto dvou složek dlouhodobého majetku podniku dochází k podhodnocení, toto podhodnocení je však natolik významné, že účetní nadhodnocení ostatních složek dlouhodobého majetku pouze mírně snižuje rozdíl mezi účetní a substanční hodnotou majetku, která je rovna 23 653 tis. Kč.

Jak již bylo uvedeno výše, ostatní hodnoty majetku podniku jsou z účetního hlediska přeceněny, celkový výsledek tohoto přecenění je roven 174 tis. Kč. Pouze hodnota pořízení dlouhodobého majetku je v účetní i substanční hodnotě stejná. Účetní přecenění majetku je zapříčiněno, vlivem amortizace, jenž účetní hodnota neobsahuje.

Tab.3.24 Ocenění krátkodobého majetku podniku

Ocenění majetku na základě analýzy majetku (v tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	Substanční hodnota	Rozdíl hodnot
Krátkodobý majetek celkem	5517	8199	8337	8193	14893	6700
Zásoby celkem	1166	1093	1240	1146	7280	6134
Zvířata	1166	1093	1240	1146	7280	6134
Pohledávky celkem	3747	4000	5080	6024	5926	-98
Odběratelé	844	743	1299	1252	1214	-38
Poskytnuté provozní zálohy	29	33	31	35	35	0
Jiné pohledávky	2646	228	228	228	171	-57
Krátkodobý finanční majetek celkem	574	3075	1989	1016	1016	0
Pokladna	22	46	51	1	1	0

Ceniny	-3	-3	-5	-5	-5	0
Bankovní účty	555	3032	28	1020	1020	0

Stejně jako u dlouhodobého majetku podniku lze i u krátkodobého majetku sledovat účetní podhodnocení. Tento jev je především zapříčiněn podhodnocením firemních zásob. V těchto zásobách podnik eviduje pouze složku zvířat. Substanční hodnota zásob je oproti účetní vyšší o 6 134 tis. Kč. Původem tohoto rozdílu je neustále zhodnocování ceny koní, vlivem každodenní sportovní činnosti.

Položky celkových pohledávek podniku byly z účetního hlediska nadhodnoceny, jejich substanční hodnota je tedy celkově o 98 tis. Kč menší. V případě krátkodobého finančního majetku byla zjištěna rovnost mezi účetní a substanční hodnotou.

Tab.3.25 Celkový rozdíl substanční a účetní hodnoty aktiv

Ocenění majetku na základně analýzy majetku (v tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	Substanční hodnota	Rozdíl hodnot
Aktiva celkem	9 819	12 473	12 818	13 292	42 980,9	29 688,9

Celková hodnota oceňovaného majetku je tedy rovna substanční hodnotě 42 980 900 Kč. Což činí rozdíl oproti účetní hodnotě podniku 29 688 900 Kč.

Tab.3.26 Celkový rozdíl substanční hodnoty cizího kapitálu.

Ocenění majetku na základně analýzy majetku (v tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	Substanční hodnota	Rozdíl hodnot
Cizí kapitál celkem	3667	4053	4347	4938	4 938,36	0,36
Dlouhodobé závazky celkem	39	33	31	36	36,36	0,36
Krátkodobé závazky celkem	3628	4020	4316	4902	4902	0

Tabulka vyobrazuje hodnotu cizího kapitálu, o niž bude snížena celková hodnota majetku společnosti. Tato hodnota je rovna 4 938 360 Kč. Dále je zde vyobrazen pouze minimální rozdíl mezi substanční a účetní hodnotou podniku, neboť při ocenění závazků se vychází z účetních údajů. Minimální rozdíl je tvořen úročením položky dlouhodobých závazků.

Tab.3.27 Celková majetková hodnota podniku

Celkové ocenění majetku v substanční hodnotě. (v tis. Kč.)	2009
Aktiva celkem	42 980,9
Cizí kapitál celkem	4 938,36
Hodnota majetku společnosti	38 042,54

S celkové analýzy majetkového ocenění podniku je patrné, že hodnota podniku je rovna 38 042 540 Kč.

4 Návrhy a doporučení

Stanovení hodnoty jezdeckého klubu bylo postaveno na získaných účetních výkazech společnosti z let 2005-2009. Výkazy byly v rámci tohoto sledovaného období analyzovány pomocí metod finanční analýzy. Přesněji řečeno bylo využito analýzy stavových ukazatelů, analýzy poměrových ukazatelů a analýza bonitních a bankrotních modelů. Pro samotné stanovení hodnoty podniku bylo využito metod majetkového ocenění podniku, jejíž výsledky byly podloženy odborným znaleckým posudkem. Hodnoty tohoto majetkového ocenění byly dále porovnány s účetním oceněním majetku. Celkové výsledky stanovení hodnoty jezdeckého klubu budou dále napomáhat managementu společnosti pro investice. Jež mají upevnit jeho stávající konkurenční postavení, které je v diplomové práci rozborováno v analýzách makro a mezoprostředí společnosti.

Při rozboru makroprostředí společnosti bylo využito PEST analýzy v níž se vhodně promítly všechny potřebné faktory. Z výsledků této analýzy je pro podnik hlavním a směrodatným ukazatelem vývoj státní ekonomiky a na ně navazující zásadní vlivy projevující se na obyvatelstvu. Zde je myšlen především vývoj životní úroveň obyvatelstva. Tento předpoklad vychází z výsledků dopadu ekonomické krize na trh jezdeckého sportu, na němž Jezdecký klub Opava – Kateřinky působí. Druhým velice významným faktorem, jenž na podnik působí z makroprostředí, je vstup České republiky do Evropské unie. Analyzovanému podniku se tímto otevřely nové prostory pro jeho působení, a také velké možnosti v rámci financování jeho aktivit.

K analýze mezoprostředí byl použit Porterův model pěti konkurenčních sil. Výsledky tohoto rozboru směřují k posílení konkurenčního postavení podniku. V této části poukazují na příležitosti a hrozby, jenž by měly být pro management společnosti stimulem k využití hodnoty podniku, kterou jsem zjistil oceněním majetku spolu s interní analýzou společnosti. Porterův model především poukazuje na do budoucna nutné technické a technologické úpravy zázemí jezdeckého klubu. Hlavním konkurenčním tahem společnosti je vybudování závodní a pracovní arény s použitím nejnovějších pískových povrchů doplněných geotextílií. Tento krok je významným

prvkem pro kvalitní budoucí činnost podniku. Bez této investice je ohrožena dosavadní stabilní pozice podniku, na což navazuje i pokles úrovně v doposud velmi dobré organizační schopnosti. Z analýzy mezoprostředí vychází pro podnik další velmi významný prvek, který je do jisté míry spjat i s vlivy makroprostředí. Jedná se o možnosti meziphraniční spolupráce s polskými jezdeckými kluby, které mohou podniku pomoci se zlepšením jak jejich sportovních výsledků, ale hlavně i finančních možností. A to díky grantům z regionálních Evropských fondů. V oblasti působení jezdeckého klubu jde především o fond Euroregion Silesia.

Interní analýza zachycuje výsledkem hospodaření jezdeckého klubu za období 2006 až 2009. Poskytuje přehled o finančním zdraví podniku. Analýza účetních výkazů vypovídá o růstu celkových aktiv, tedy majetku společnosti ve všech sledovaných obdobích, což je hodnoceno pozitivně. V podílu na tomto růst se střídaly vlivy, nejprve krátkodobého majetku. Ten byl zapříčiněn nárůstem finančního složky, díky prodeji odepsaného majetku podniku. Následně přebral podíl na růst aktiv dlouhodobý majetek. U dlouhodobého majetku se jednalo pouze o složky hmotné, neboť nehmotné jsou po všechny sledované období nezměněny. Výsledky horizontální analýzy pasiv odpovídají průběhu celkových aktiv společnosti. Je však třeba upozornit na skutečnost, že podnik po celou analyzovanou dobu vykazuje záporný výsledek hospodaření. Nepříliš pozitivní je rovněž průměrný růst cizích zdrojů, toto je možné kompenzovat skutečností, že na tomto růstu mají největší vliv krátkodobé závazky společnosti. Tento vývoj závazků podniku, není však natolik závažný, neboť výsledky analýz likvidity podniku se takřka ve všech sledovaných obdobích pohybují v odborníky stanovených ideálních intervalech.

Z výsledku analýz kapitálové složky podniku je třeba si uvědomit jednu z velice zajímavých skutečností, a to, že podnik kryje většinu majetku vlastními zdroji. Jedná se neustále o hodnotu kolem 60% celkového majetku. Podnik tedy nepodléhá, žádným cizím vlivům na jeho řízení. Dále je patrné, že nedisponuje žádnými úvěry, což je spojeno se strategií managementu podniku, neboť ten bere do budoucna možné poskytnutí úvěru jako možnost financování potřebných investic. Současná pozitivní situace je dobrým základem pro získání tohoto úvěru. Pro rozhodování o přidělení úvěru, banky používají metody založené na analýze soustavy ukazatelů. V interní analýze byly použity dvě tyto metody a to Altmanův index a Kralickův Quicktest. Oba tyto metody vykazaly jako nejlepší výsledek hospodaření rok 2007, dále se jejich

hodnoty pohybují na průměrné úrovni. Což celkově podporuje případnou možnost podniku, získat v budoucnu potřebný úvěr.

Je však velice důležité upozornit podnikový management na hodnoty výsledku hospodaření, neboť v posledních dvou sledovaných letech vykazují záporný směr. Podíl na tomto vlivu mají postupně rostoucí celkové náklady a rozdílně se vyvíjející celkové výnosy společnosti. Jediné období kdy byl sledován nárůst celkového hospodářského výsledku je rok 2007, na což se projevil již výše zmíněný prodej odepsaného majetku společnosti. Tento krok je jistou finanční výpomocí podniku. Dle mého názoru je tento krok pouze záchrannou brzdou, která pro podnik není východiskem do budoucna.

Při hodnocení vlastního výkonu společnosti, tedy hlavně položky tržby za vlastní výkony a služby se podnik vyvíjel v posledních dvou letech pozitivním směrem. Bohužel tento mírný nárůst uvedené položky nepostačil na celkový růst nákladů společnosti a z toho důvodů je vykazován výše zmíněný záporný výsledek hospodaření. Což by pro management společnosti mělo vést k zamyšlení a buď k snížení položek nákladů, nebo k posílení položky tržeb společnosti.

Dále jsem se zabýval vývojem hodnot čistého pracovního kapitálu, jehož hodnota markantně vzrostla především v roce 2007, vlivem růstu finančního majetku a v následujících letech již spatřujeme postupný pokles.

Při hodnocení rentability lze sledovat vliv výsledku hospodaření podniku. V prvních dvou analyzovaných letech je možno sledovat kladný výsledek všech ukazatelů, naopak v posledních letech je viditelný jednoznačný záporný vývoj těchto ukazatelů.

Po analýzách rentability se dostáváme k aktivitě společnosti. Zde je opět možno sledovat rozdílný vývoj, kdy v prvních dvou letech dochází k celkovému poklesu doby obratu pohledávek a stejně i doby obratu závazků, což je pro podnik pozitivním jevem. Bohužel v letech 2008 a 2009 je dle výsledků analýz patrný nárůst těchto hodnot. Jediná hodnota, která v průběhu celkového analyzovaného období vykazuje pozitivní vývoj je doba obratu zásob.

Jako poslední z poměrových ukazatelů figuruje v interní analýze ukazatel produktivity. Zde opět vyšlo jako nejlepší sledované druhé období, největší vliv na tento ukazatel má celkový růst produktivity práce doprovázený poklesem počtu zaměstnanců. Za velice pozitivní je třeba uvést vývoj ukazatele produktivity práce z tržeb, kde je možno postupně sledovat až trojnásobný nárůst jeho hodnoty. V tomto směru společnosti bezesporu prospěla spolupráce s Probační mediační službou.

Poslední analýzou, kterou bylo rozborováno interní prostředí podniku je finanční plán. Ten slouží jako možný výhled budoucího hospodaření podniku. Plán je zaměřen na roky 2010 až 2012. Předpokládaný vývoj jednotlivých složek plánu je odvozen z předchozích výsledků hospodaření. U výkazu zisku a ztrát lze sledovat záporný výsledek hospodaření, kdy očekáváme nejhorší dopad v roce 2010, dále se podnikové ztráty budou snižovat a v posledním období již podnik zaznamená zisk ve výši 219 tis. Kč. I přes záporný výsledek hospodaření podnik disponuje ve všech sledovaných obdobích kladným zůstatkem peněžních prostředků. Což je zapříčiněno především nákladovou položkou odpisů, jejíž hodnota v podniku zůstává. Rozvaha tedy poslední část finančního plánu vyobrazuje rovnoměrný růst aktiv i pasiv, předpokládá se postupný nárůst obou těchto položek. U aktiv je to především zapříčiněno růstem oběžného majetku společnosti a ten je v pasivech kryt růstem krátkodobých závazků. Zbývající položky rozvahy obsahují již výše zmíněné výsledky výkazu zisku a ztrát, a také cash flow.

Poslední část analytického rozboru jezdeckého klubu tvoří majetkové ocenění podniku. Zde bylo použito odborných posudků majetku společnosti a dále byly tyto výsledky porovnány s účetním oceněním. Po celkovém ocenění podniku disponujeme se substanční hodnotou 38 042 540 Kč. Celkový rozdíl oproti účetní hodnotě společnosti je roven 29 688 540 Kč, což je z největší části zapříčiněno podhodnocením dlouhodobého majetku společnosti.

Majetkové ocenění je nejvýznamnějším podkladem pro celkové stanovení hodnoty podniku. Z jeho výsledků je patrné, že celková hodnota, s kterou podnik disponuje k 31.12.2009 je rovna 38 042 540 Kč. Z uvedených analýz interního prostředí dále předpokládáme postupný nárůst majetkové složky podniku. Tento nárůst je možno sledovat i ve finančním plánu podniku. Z toho důvodu se dále očekává růst celkové hodnoty podniku.

Výsledek této celkové hodnoty nabízí podniku, kvalitní předpoklad pro získání dostatečného kapitálu na potřebné investice. Tento předpoklad je podpořen výsledky analýz majetkové struktury podniku a dále také výsledky analýzy soustav ukazatelů. Z tohoto důvodu podniku navrhuji přistoupit k potřebným investicím, které byly zmíněny v analýze mezoprostředí a jsou důležitým prvkem pro udržení stávajícího postavení podniku na trhu.

Dle analýz majetkové struktury podniku se dá předpokládat jistá averze podnikového managementu k úvěrové formě financování. Jestliže by opravdu došlo k naplnění tohoto předpokladu, poté navrhuji, aby se podnik pokusil potřebné finanční prostředky na provedení investic získat z evropských fondů, zejména pak z evropského fondu na podporu Euroregionu Silesia.

Realizace výše uvedených investic, je zásadním předpokladem pro posílení konkurenčního postavení jezdeckého klubu. Výsledky tohoto posílení je nadále možno očekávat i v tržbách společnosti. Z toho důvodu se realizace investice projeví i na celkovém hospodaření podniku. Tyto pozitivní výsledky povedou k posílení stávajících celkových hodnot podniku.

5 Závěr

Jako cíl diplomové práce bylo stanovení hodnoty podniku. Tento cíl byl naplněn pomocí majetkového ocenění podniku a dále byla celková analýza stanovení hodnoty podniku podpořena interní analýzou výsledků hospodaření podniku.

Diplomová práce je rozdělena do tří základních částí, jedná se o teoreticko-metodologickou část, aplikační část a poslední část tvoří návrhy a doporučení. Teoreticko-metodologická část obsahuje teoretické vysvětlení a popis metod aplikovaných v následné aplikační části. Obě tyto části jsou rozděleny do tří základních kapitol. Jejich rozdělení je podle oblastí, kterých se týkají. Jedná se o makroprostředí, mezoprostředí a interní prostředí firmy.

K rozboru makroprostředí je využito Pest analýzy jejíž výsledky poukazují na dva základní vlivy. Jedná se o ekonomickou situaci země, která má zásadní vliv na všechny odvětví a druhým významným faktorem je vstup České republiky do Evropské unie, což podniku otevřelo nové možnosti.

Mezoprostředí je analyzováno pomocí Porterova modelu pěti konkurenčních sil. Tento model poukazuje na možné příležitosti, které pro podnik plynou a jejich zásadní vliv na budoucnost společnosti. Zde je pro podnik zásadní a nutná budoucí nutná investice do nové závodní a pracovní arény s pískovým povrchem doplněným geotextilií. Bez této investice podnik v blízké době přijde o své významné tržní postavení.

Interní prostředí podniku je analyzováno pomocí finančních analýz. Jedná se především o horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu

pomocí soustav ukazatelů. Pro obraz budoucího vývoje podnikového hospodaření byl dále sestaven finanční plán. Poslední částí interní analýzy podniku tvoří oceňování majetkové složky podniku, což tvoří základ pro stanovení hodnoty podniku.

Celková hodnota podniku po majetkovém ocenění je k 31.12 2009 rovna 38 042 540 Kč. Po celkové analýze podniku, stanovení hodnoty a analýzách výsledku hospodaření byly podnikovému managementu navrženy možné varianty získání finančních prostředků pro nutné investice. Tyto investice vycházejí z analýz makro a mezoprostředí podnikového okolí.

V případě realizace navržených technických a technologických úprav je možno očekávat další celkový nárůst hodnoty podniku. Tento nárůst bude jednak zapříčiněn majetkovým oceněním, avšak pozitivní vliv této investice očekáváme i v oblasti výsledků hospodaření. Investice přinese podniku výrazné zkvalitnění jeho doposud nabízených služeb.

Seznam použité literatury

GRÜNWARD, R; HOLEČKOVA, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

MAŘÍK, M. *Určování hodnoty firem*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998, 206 s. ISBN 80-86119-09-2.

MAŘÍK, M A KOLEKTIV. *Metody oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopres, Tacoma 2007, 492 s. ISBN: 978-8086929-32-3.

PORTER, M. E.: *Konkurenční strategie*. 1.vyd. Praha: Victoria Publishing, 1994. 403 s. ISBN 80-85605-11-2.

SEDLÁČEK, J.: *Znalecký posudek č. 1214-9/2009*, 2009, 72s.

SEDLÁČKOVA, H; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. přepracované vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.

SEDLÁČKOVA, H. *Strategická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck., 2000. 101 s. ISBN 80-7179-422-8.

Seznam zkratek

t.....	konečná hodnota sledovaného období
(t -1).....	počáteční hodnota sledovaného období
ČPK.....	čistý pracovní kapitál
ZUOD (EBDIT).....	zisk před odečtením odpisů, úroků a daní
ZUD (EBIT).....	zisk před odečtením úroků a daní
ZD (EBT).....	zisk před zdaněním
Z (EAT).....	zisk po zdanění
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROE.....	rentabilita vlastního kapitálu
ROS.....	rentabilita tržeb
T.....	tržby
DHM.....	dlouhodobý hmotný majetek
VK.....	vlastní kapitál
CK.....	cizí kapitál
FS.....	hodnocení finanční stability
VS.....	hodnocení výnosové situace
CS.....	hodnocení celkové situace
DFC.....	diskontované peněžní toky
APV.....	upravená současná hodnota
ZA.....	základní amortizace
TH.....	technická hodnota
PS.....	přirážky nebo srážky
VTH.....	výchozí technická hodnota
CO.....	cena obvyklá
ČC.....	časové ceny
Kp.....	koeficient prodejnosti
RH.....	reprodukční hodnota zásob
n.....	počet jednotek
VH.....	výchozí hodnota za zvolenou jednotku
Inf.....	index cenového růstu (inlace)
Its.....	index technické shodnosti
Iz.....	index technického znehodnocení

LH..... likvidační hodnota
Ip..... index prodejnosti
 i_k kalkulovaná (tj. diskontní) míra
i..... diskontní míra t

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh:

- Příloha I** **Část stanov Jezdeckého klubu Opava – Kateřinky**
- Příloha II** **Organizační schéma Jezdeckého klubu Opava – Kateřinky**
- Příloha III** **Fotodokumentace oceňovaného majetku Jezdeckého klubu Opava -
Kateřinky**